

METROPOLIA AMMATTIKORKEAKOULU
LIIKETALOUDEN KOULUTUSOHJELMA

TILINPÄÄTÖSANALYYSI
SRV-Yhtiöt Oyj

Anssi Heinonen
Talouden ja Rahoituksen
suuntautumisvaihtoehto
Opinnäytetyö
Huhtikuu 2010

METROPOLIA AMMATTIKORKEAKOULU

Koulutusohjelma: Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto: Talous ja rahoitus
Opinnäytetyön nimi: Tilinpäätösanalyysi
SRV-Yhtiöt Oyj
Tekijä: Anssi Heinonen
Vuosi: 2010
Sivumäärä: 67 + 8 liitesivua

Tiivistelmä:

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää tilinpäätösanalyysin avulla SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne ja verrata tilannetta toimialan ja kilpailijan talouslukuihin. Lisäksi tutkimuksen tarkoituksena oli tutkia rakennusyhtiön keinoja selvittää meneillään olevasta talouden taantumasta kannattavana ja pohtia yhtiön tulevaisuudennäkymiä ja mahdollisuuksia. Tutkimusjaksona käytettiin vuosia 2005–2009. Kyseisten vuosien aikana rakennusalan suhdannetilanne muuttui radikaalisti, kun koko 2000-luvun kestänyt noususuhdanne kääntyi laskusuhdanteeksi ja yhtiöiden tilaukset vähenivät. Alalla tapahtunut yhtäkkinen muutos antoi tilinpäätösanalyysille mielenkiintoiset lähtökohdat.

Tutkimuksessa käytettiin laadullista tapaustutkimusta, joka toteutettiin keräämällä tietoa SRV-Yhtiöiden tilinpäätöksistä tarkastelujakson ajalta. Tietoja sovellettiin laskemalla niistä erilaisia laskelmia ja tunnuslukuja, joita käytettiin analyysin aineistona. Viitekehyksen aineistona käytettiin tilinpäätöksestä ja tilinpäätösanalyysistä kirjoitettua ammattikirjallisuutta. Rakennusalan ja talouden taantumien analysointiin käytettiin kirjallisuuden vähyydestä johtuen enimmäkseen Internet-lähteitä.

SRV-Yhtiöiden tilinpäätöksiä tarkasteltaessa kävi ilmi, että yhtiön taloudellinen tilanne on olosuhteisiin nähden melko hyvä. Yhtiö on pystynyt parantamaan erityisesti vakavaraisuuttaan tarkastelujakson edetessä. Hyvä vakavaraisuus takaa sen, että SRV selviää toimintakykyisenä mahdollisesti jatkuvasta taantumasta. Yhtiön maksuvalmius on myös tyydyttävällä tasolla. Heikoin osa-alue SRV-Yhtiöiden taloudessa on yhtiön kannattavuus. SRV on jatkuvasti jäänyt tällä talouden osa-alueella toimialan keskimääräisistä lukemista. Myös yhtiön lähin kilpailija YIT Oyj on onnistunut pitämään toimintansa kannattavampana kuin SRV. Heikot kannattavuuslukemat ovat selitettävissä talouden taantumien aiheuttamalla kysynnän heikentymisellä. Positiivista on, että yhtiö on pystynyt tekemään voitollisen tuloksen tarkastelujakson jokaisena vuotena. Merkittävimmät päivittäisen liiketoiminnan ulkopuoliset säästöt yhtiö on tehnyt henkilöstökuluja ja liiketoiminnan muita kuluja karsimalla.

SRV-Yhtiöiden tulevaisuus näyttää valoisalta. Yhtiöllä on selkeät laajentumissuunnitelmat Venäjän markkinoille. Vahva vakavaraisuus auttaa näissä pyrkimyksissä, sillä sen avulla yhtiöllä on varaa investoida uusiin projekteihin, vaikka taloustilanne heikentääkin myyntiä. Tulevaisuudennäkymiä parantaa myös se, että Suomen valtio tukee vahvasti asuntokauppaa ja että sitä kautta asuntorakentamisen kysyntä on kääntynyt nousuun. Yhtiön tulisi jatkaa keskittymistä näihin kahteen liiketoiminnan osa-alueeseen, jotta se onnistuu kääntämään taantumien aiheuttaman talouslukujen heikentymisen uudelleen nousuksi.

Avainsanat: tilinpäätösanalyysi, SRV-Yhtiöt Oyj, rakennusala, taantuma

HELSINKI METROPOLIA UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Degree Program: Business Economics
Program Division: Accounting and Finance
Title: Financial analysis: SRV-Yhtiöt Oyj
Author: Anssi Heinonen
Year: 2010
Number of pages: 67+ 8

The main purpose of this study was to identify the current economic situation of a construction company called SRV-Yhtiöt Oyj. Other goal was to compare the SRV situation to the economic figures of the industry and to the main competitor. There were also found out what means were used by SRV-Yhtiöt Oyj to survive profitable from the current economic depression and what were the prospects of the company. The research section was from the year 2005 to the year 2009. During those years the situation of the whole construction industry was radically changed. The boom that had lasted until the beginning of 2007 was changed into a downturn. The drastic change within the industry gave the study a very interesting starting point.

The report was executed as a qualitative case-study. The information was gathered from the SRV-Yhtiöt Oyj's annual reports. The gathered information was applied by forming different calculations and economic indicators based on the numbers from the annual reports. These calculations and indicators were then used as a base of the financial analysis. The frame of reference was conducted by using professional literature about financial statements and financial analysis as the source.

As a result of the research, SRV's financial situation is quite good at the current circumstances. Solvency and liquidity were the company's clear strengths. Especially solvency rate was improved well during the research period. Good solvency rate guarantees that SRV can survive operational even if the undergoing economic depression continues. Profitability is the weakest part of the SRV's economics. The company has not been able to put up with the average figures of the industry and even the main competitor has been more profitable than SRV. The positive aspect was that the company was able to make a profit on every year of the research period. Because of the downturn SRV was forced to cut back on its expenses. The most notable cut backs outside the every-day business were executed on staff costs and on other operating expenses.

The future of the SRV-Yhtiöt Oyj looks fairly bright. The company has big expansion plans towards the Russian market. Strong solvency helps these aims as the company is able to invest in new projects although the bad economic situation is reducing the income. In the domestic market the Finnish government is supporting the housing industry which increases the demand of new houses and that way also increases the demand of the construction. In my opinion these two business sections are the ones SRV should emphasize in order to turn the reduced income back to an upswing.

Keywords: financial analysis, SRV-Yhtiöt Oyj, construction industry, economic depression

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
1.1	Tutkimuksen tavoite	1
1.2	Tutkimuksen aihealue	1
1.3	Tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset	2
1.4	Tutkimusmenetelmät, tutkimusaineisto ja lähdekirjallisuus	3
2	TILINPÄÄTÖSANALYYSI YLEISESTI	5
2.1	Tilinpäätösanalyysin tarkoitus	5
2.2	Tilinpäätösanalyysin toteuttaminen	7
2.3	Tilinpäätöksen oikaiseminen	9
2.3.1	Tuloslaskelman oikaiseminen	9
2.3.2	Taseen oikaiseminen	10
2.4	Tunnusluvut ja niiden tulkitseminen	10
2.5	Tilinpäätösanalyysin sidosryhmät	12
2.6	Lainsäädäntö	16
3	TALOUDEN TAANTUMA	17
3.1	Taantuman syyt ja taustat	17
3.2	Rakennusalan näkymät ja taantuman vaikutukset	19
4	CASE-TUTKIMUS: SRV-YHTIÖT OYJ	20
4.1	SRV-Yhtiöt	20
4.2	Liiketoiminta	21
4.3	Rahavirta-analyysi	24
4.3.1	Vuosi 2005	25
4.3.2	Vuosi 2006	26
4.3.3	Vuosi 2007	27
4.3.4	Vuosi 2008	28
4.3.5	Vuosi 2009	30
4.4	Tilinpäätöksen oikaisut	31
4.4.1	Tuloslaskelman oikaisut	31
4.4.2	Taseen oikaisut	34
4.5	Tunnuslukuanalyysi	37
4.5.1	Kannattavuus	37
4.5.2	Vakavaraisuus	39
4.5.3	Maksuvalmius	42

4.5.4	Osakekohtaiset tunnusluvut	44
4.6	Yhteenvedo	45
4.6.1	Vuosi 2005	45
4.6.2	Vuosi 2006	46
4.6.3	Vuosi 2007	47
4.6.4	Vuosi 2008	49
4.6.5	Vuosi 2009	50
4.7	Kilpailijan sekä toimialan taloudellinen tilanne	52
5	TUTKIMUSTULOKSET	53
5.1	SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne	54
5.2	Taloustilanne verrattuna kilpailijaan ja toimialaan	56
5.3	Taantumasta selviämisen keinot	58
5.4	Tulevaisuudennäkymät	60
6	JOHTOPÄÄTÖKSET JA TUTKIMUKSEN ARVIOINTI	61
6.1	Johtopäätökset	61
6.2	Tutkimuksen validiteetti ja reliabiliteetti	63
6.3	Ehdotus jatkotutkimukseksi	64
	LÄHTEET	65
	LIITTEET	
	Liite 1 Rahavirtalaskelmat, SRV-Yhtiöt Oyj	
	Liite 2 Oikaistu tuloslaskelma, SRV-Yhtiöt Oyj	
	Liite 3 Oikaistu tase, SRV-Yhtiöt Oyj	
	Liite 4 Tunnusluvut, SRV-Yhtiöt Oyj	
	Liite 5 Tunnusluvut, YIT Oyj	
	Liite 6 Tunnuslukujen laskukaavat	

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tavoite

Olen valinnut opinnäytetyöni aiheeksi tilinpäätösanalyysin, jonka teen rakennusosalalla toimivasta SRV-Yhtiöt Oyj:stä. Työn tarkoitus on osoittaa yhtiön taloudellinen tilanne tilinpäätöstietojen perusteella ja vertailla tilannetta pahimman kilpailijan vastaaviin lukuihin. Lisäksi pyrin työssäni tutkimaan meneillään olevan talouden taantuman vaikutusta case-yritykseni tunnuslukujen kehittymiseen. Havaitsemani kehityksen perusteella pyrin ennustamaan myös yhtiön tulevaisuudennäkymiä.

Työlläni ei ole varsinaista tilaajaa, vaan sen on tarkoitus antaa yleisluontoinen kuva tilinpäätösanalyysin käyttämisestä yrityksen taloudellisen tilanteen arvioinnissa. Lisäksi pyrin löytämään keinoja, joilla yritys voi selvitä nopeasta suhdannemuutoksesta toimintakykyisenä. Tarkoitukseni on syventää omaa osaamistani tilinpäätösanalyysin tekemisessä ja sen tulosten analysoinnissa.

1.2 Tutkimuksen aihealue

Rakennusala oli ennen vuotta 2008 ollut vahvassa nousussa jo pitkään. Rakennus- ja kiinteistömarkkinoihin vaikuttavat tärkeimmät tekijät ovat yleinen talouskehitys, korkotaso, kuluttajien ja yritysten luottamus, tilojen vajaakäyttöaste sekä työttömyysaste. Suomen yleinen talouskehitys oli koko 2000-luvun alkupuolen ajan nopeaa ja noususuhdanne heijastui myös rakentamiseen. Noususuhdanteen ja valoisien tulevaisuudennäkymien innoittamana rakennusyhtiöt, SRV mukaan lukien, investoivat ja laajensivat toimintaansa vahvasti. (Mäkelä 2007.)

Yhdysvalloista alkanut taloudellinen kriisi muutti rakennusalan näkymät lähestulkoon yhdessä yössä. Kriisi on seurausta amerikkalaispankkien liian anteliaasta asuntolainapolitiikasta, joka aiheutti asuntojen hintojen laskiessa pankeille todella huomattavat luottotappiot. Koska Yhdysvallat on koko maailman talouden kannalta erittäin tärkeä toimija, kriisi levisi nopeasti myös muualle.

Pörssit sukelsivat ympäri maailman, korot romahtivat ja yleinen luottamus talouteen hävisi. Talouden taantuma vaikutti myös suomalaisyhtiöiden tilanteeseen pörssikurssien sukeltaessa. Yleinen talouden ilmapiiri muuttui varovaiseksi, joka puolestaan johti suuria investointeja vaativien hankintojen, kuten asuntokaupan, pysähtymiseen. Samalla noususuhdanteen aikana vahvasti investoineiden rakennusyhtiöiden tilaukset romahtivat. (Lähtenmäki 2007.)

Opinnäytetyössäni pyrin selvittämään talouden taantuman vaikutusta kohdeyritykseni toimintaan. Teen SRV-Yhtiöistä tilinpäätösanalyysin, jonka perusteella analysoin yrityksen keinoja selvittää yhtäkkisestä suhdannemuutoksesta ja tutkin yleisesti kohdeyrityksen taloudellista tilaa. Vertailen myös laskemiani lukuja toiseen alalla toimivaan yritykseen eli YIT Oyj:n. Aiheen tekee ajankohtaiseksi ja mielenkiintoiseksi se, että rakennusalalla suhdanteen muutos oli todella raju vuosien 2007 ja 2008 vaihteessa ja se tapahtui erittäin lyhyen ajan sisällä. Alalla toimivat yritykset joutuivat nopealla aikavälillä muuttamaan vahvat investoinnit säästölinjaksi. Tutkimukseni antaa alan nopean suhdannemuutoksen vuoksi myös yleistä informaatiota yritysten selviämiskeinoista yhtäkkisen muutoksen kohdatessa.

Tilinpäätösanalyysillä tarkoitetaan sitä, että kohdeyrityksen kannattavuutta, rahoitus-tilannetta ja taloudellisia toimintaedellytyksiä mitataan ja arvioidaan tämän yrityksen tilinpäätöksen perusteella. Analyysin tavoitteena on saada yrityksen eri toimikausien tiedot vertailukelpoisiksi keskenään. Sillä tavoin pystytään seuraamaan yrityksen taloudellista kehitystä ja ennustamaan sen tulevaisuutta. Tilinpäätösanalyysissä pyritään tutkimaan ja selvittämään yrityksen koko taloudellinen tilanne. Sitä ei siis tule sekoittaa taseanalyysiin, jossa pelkästään lasketaan yrityksen tunnuslukuja talouden eri osa-alueilta. (Niskanen & Niskanen 2004, 8.)

1.3 Tutkimusongelma ja tutkimuskysymykset

Varsinainen tutkimusongelmani on selvittää rakennusyhtiö SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne ja tulevaisuudennäkymät vaikeassa suhdannetilanteessa. Samalla selvitän keinoja, joilla yhtiö pyrkii selviämään vaikeasta tilanteesta kannattavana ja vakavaraisena. Pyrin saamaan vastaukset ongelmaan tekemällä kohdeyrityksestäni tilinpäätösanalyysin. Tilinpäätösanalyysi on hyvä keino tutkia yrityksen taloudellista tilaa käyttämällä hyväksi tilinpäätöksen tarjoamia tietoja.

Jotta tuloksista saadaan luotettavia ja niitä pystytään tulkitsemaan, niitä pitäisi vertailla saman toimialan muiden toimijoiden vastaaviin lukuihin. Siten pystytään vertaamaan, miten kohdeyritys menestyy koko alan mittakaavassa. (Salmi 2006, 112.)

Talouskriisin aiheuttama nopea suhdannemuutos antaa mielenkiintoisen lähtökohdan SRV-Yhtiöiden taloustilanteen tutkimiselle. Samalla kun pystyn arvioimaan koko yhtiön taloudellista tilaa, voin myös tutkia yrityksen käyttämiä keinoja taantumasta selviytymiseksi. Tilinpäätöksen analysointiin tuo haastetta myös se, että SRV:llä on liiketoimintaa Suomen rajojen ulkopuolella. Varsinkin Venäjän markkinat ovat yhtiölle liiketoiminnallisesti tärkeitä (Vuosikertomus 2008). Talouden taantuma on vaikuttanut raskaasti Venäjällä, joten yhtiön investoinnit ovat menettäneet arvoaan myös siellä. Odotankin mielenkiinnolla, mitä keinoja SRV on käyttänyt ulkomaan toimintojensa kannattavuuden palauttamiseksi.

Opinnäytetyöni keskeiset tutkimuskysymykset ovat seuraavat: Millainen on SRV:n taloudellinen tilanne eri osa-alueilla? Millainen tilanne on verrattuna kilpailijaan? Millä keinoilla SRV pyrkii selviämään talouden taantumasta? sekä Mitkä ovat SRV:n taloudelliset tulevaisuudennäkymät? Työni idea on siis esitellä tilinpäätösanalyysin avulla kohdeyritykseni SRV:n taloudellinen tilanne, ja tutkia, mitä keinoja yritys on käyttänyt selvitäkseen talouden taantumasta aiheuttamasta suhdannemuutoksesta. Lisäksi vertaan SRV:n tilannetta yhteen sen pahimmista kilpailijoista, eli YIT:hen, sekä myös toimialan yleisiin lukuihin. Näin saan kuvan siitä, millainen kohdeyritykseni tilanne on toimialan sisällä. Keräämäni tiedon perusteella pyrin ennustamaan SRV-Yhtiöiden tulevaisuudennäkymiä ja pohtimaan mahdollisia kehitysehdotuksia.

1.4 Tutkimusmenetelmät, tutkimusaineisto ja lähdekirjallisuus

Opinnäytetyöni on tutkimuksellinen työ, jonka toteutan laadullisena tapaustutkimuksena. Laadullisen tapaustutkimuksen tavoitteena on selvittää jonkin ilmiön tai systeemin toiminnan rakenne, pullonkaulat, mahdolliset riskit sekä historiallinen kehitys. Laadullisessa tapaustutkimuksessa tutkija tähtää yrityskohtaisiin johtopäätöksiin tutkimalla yhtä yritystä. Työni päätarkoitus on olla kartoittava tutkimus case-yritykseni taloudellisesta tilanteesta ja toimintakyvystä.

Pyrin myös työssäni selvittämään kohdeyrityksen keinoja selvittää äkillisestä suhdanne-muutoksesta, eli työssäni on myös selittävä osuus. Työni on laadullinen tutkimus, koska pyrin analysoimaan kohdeyritykseni tilinpäätöksen taustalla olevia syitä ja niiden seurauksia. Näin ollen olen kiinnostunut työssäni enemmän laskemieni lukujen taustalla olevista rakenteista, kuin itse luvuista. Sovellan lukujen antamaa informaatiota ja etsin syy-seuraussuhteita laskemilleni luvuille. Pyrin laatimaan keräämäni subjektiivisen tiedon perusteella teorioita case-yritykseni tilanteesta eli käytän päättelykeinona induktiivista päättelyä. (Metsämuuronen 2001, 13–15.)

Työni viitekehys koostuu tilinpäätöksen yleisestä esittelystä, talouden taantuman perustiedoista, rakennusalan yleistilanteen katsauksesta sekä case-yritys SRV:n perustiedoista. Hankin tarvittavat tiedot viitekehityksen osa-alueisiin lukemalla aiheista kirjoitettua ammattikirjallisuutta. Joudun todennäköisesti käyttämään melko paljon Internet lähteitä talouden taantuman perustietojen ja rakennusalan toimialakatsauksen tekemiseksi, koska ainakaan tuoreimmasta talouden taantumasta ei ole vielä kirjoitettu vakavasti otettavaa kirjallisuutta. Koska taantuma lähti liikkeelle Yhdysvalloista, suurin osa tämän osuuden materiaalista on todennäköisesti kirjoitettu englanniksi. Myös rakennusalan toimialakatsaukset löytyvät helpoiten Internetistä.

Tilinpäätöksen esittelyyn käytän aiheesta julkaistua ammattikirjallisuutta. Esimerkkinä hyvästä lähdeteoksesta tilinpäätösanalyysin kuvailuun voidaan käyttää Editan julkaisemaa Niskanen-Niskanen: Tilinpäätösanalyysi. Varsinaisen tutkimuksen, eli case-yrityksen tilinpäätösanalyysin, teen yrityksen tilinpäätösten pohjalta. Tilinpäätökset löytyvät yrityksen kotisivuilta. Tilinpäätösanalyysistä on tehty opinnäytetöitä aiemminkin. Oman tutkimukseni tekee erilaiseksi tällä hetkellä vallitsevat taloudelliset olosuhteet ja tutkimani toimialan jyrkkä suhdannemuutos lyhyen ajan sisällä. Edellä mainittujen syiden vuoksi työni on ajankohtainen, sekä tuo uuden näkökulman tilinpäätösanalyysin käyttämiseen ja tulkitsemiseen. Muita aiheesta tehtyjä opinnäytetöitä ovat ainakin Heidi Mannisen tutkimus ”Tilinpäätösanalyysi, Tulikivi Oyj”, jossa Manninen tutkii Tulikivi Oyj:n taloudellista tilannetta tilinpäätösanalyysin avulla, sekä Linda Asp:n tekemä työ ”Rakennusyrityksen tilinpäätösanalyysi”, jossa hän tekee tilinpäätösanalyysin nimeämättömästä rakennusyrityksestä.

2 TILINPÄÄTÖSANALYYSI YLEISESTI

Tilinpäätösanalyysia käytetään mittaamaan kohdeyrityksen taloudellista tilaa kannattavuuden, rahoituksen sekä taloudellisten toimintaedellytysten muodossa. Lisäksi analyysissä käytettävä tilinpäätösinformaatio antaa mahdollisuuden yrityksen taloudellisen tulevaisuuden kriittiseen arviointiin. Koska tuloslaskelmasta ja taseesta saatavat yksittäiset rahamäärät eivät ole kovinkaan informatiivisia, analyysi perustuu pitkälti tilinpäätöksestä laskettavien tunnuslukujen antaman informaation yhteenvetoon. (Salmi 2006, 111.)

2.1 Tilinpäätösanalyysin tarkoitus

Tilinpäätösanalyysin tekemiseen ei ole yksiselitteistä kaavaa, vaan jokainen analyysi muodostuu tekijän tekemien valintojen mukaan. Vertailuperusteena käytettävät yritykset ja tavoitteet määrittelevät analyysin aihealueen ja sitä kautta myös lopputuloksen. Yleisenä perusperiaatteena tilinpäätöksen analysoinnissa on kuitenkin pidetty sitä, että tekijä pystyy analyysissään yhdistämään tilinpäätöksestä laskettavat tunnusluvut, niiden muutosten tarkastelun ja pystyy myös analysoimaan muutosten takana olevat syyt ja seuraukset. Parhaan kokonaisuuden saa aikaiseksi kun saatuja arvoja ja lukuja vertaillaan vielä toisen samalla toimialalla toimivan yrityksen vastaaviin lukuihin. Myös tarkasteltavan toimialan keskimääräiset luvut toimivat tarvittaessa hyvänä vertailukohtana. (Niskanen & Niskanen 2004, 8.)

Koska analyysien lopputulos riippuu tekijän valitsemista tarkastelukohteista, analyysien käyttötarkoituksetkin vaihtelevat. Kahtena pääjoukkona tilinpäätösanalyysille voidaan pitää eri yritysten taloudellisen tilanteen vertailua tietyssä ajankohtana ja yksittäisten yritysten tai yritysjoukon taloudellisen tilan kehittymisen arviointia erilaisina ajanjaksoina. Edellä mainituista pääjoukoista esimerkkeinä voidaan mainita osakesijoittajan tekemä arvio kohdeyritysten julkaisemasta tilinpäätösvoitoista, joka on tyypillinen esimerkki taloudellisen tilanteen vertaamisesta tietyssä ajankohtana. Kansantaloudellisia analyysejä tekevien instituutioiden, kuten pankkien, tekemät ennusteet yritysten tulevista voitoista ovat sen sijaan tyypillisiä esimerkkejä taloudellisen tilan kehittymisen arvioinnista erilaisina ajanjaksoina. (Kallunki & Kytönen 2007, 14.)

Edellisessä kappaleessa mainitut tilinpäätösanalyysin pääryhmät voidaan vielä jakaa pienempiin osiin. Kolme pienempää määritystä ovat suoriteperusteinen tilinpäätösanalyysi, rahavirta-analyysi sekä markkinaperusteinen analyysi. Suoriteperusteisessa analyysissä tulot ja menot kirjataan syntyhetkellä ja tarvittaessa jaksotetaan oikeille tilikausille tuotoiksi ja kuluiksi. Suoriteperusteinen analyysi käsittää perinteiset tunnusluvut ja niiden analysoinnin. Rahavirta-analyysi seuraa rahan liikkeitä yrityksen toiminnassa, eikä sitä jaksoteta eri tilikausille. Analyysi seuraa mistä yritykseen tulee rahaa ja mihin tämä raha kuluu. Analyysin avulla nähdään, ovatko yrityksen rahavirrat tasapainossa. Markkinaperusteinen analyysi yhdistää tilinpäätösinformaatiota osakemarkkinoilta saatavaan informaatioon. Tällä tavoin yrityksestä pystytään tutkimaan, onko sen markkina-arvo lähellä sen todellista arvoa, eli onko yritys hyvä sijoituskohde vai ei. (Kallunki & Kytönen 2007, 14.)

Tilinpäätösanalyysin perusaineistona käytetään tutkittavan yrityksen tilinpäätöstä, sen liitetietoja sekä muuta käytettävissä olevaa informaatiota yrityksestä. Koska tavoitteena on tuottaa luotettavaa ja mahdollisimman hyödyllistä tietoa kohdeyrityksestä, tilinpäätöstietoja joudutaan mahdollisesti oikaisemaan. Oikaisuilla tiedoista saadaan yleispäteviä ja ne saadaan muokattua analyysin tekijän haluamaan muotoon. Jos tutkittavana on useita saman toimialan yrityksiä, on tärkeää, että kaikkien yritysten tilinpäätökset oikaistaan samalla periaatteella, jotta pystytään säilyttämään analyysin vertailtavuus. Oikaisuja voivat aiheuttaa muun muassa erilaiset arvostusperiaatteet tai eripituiset tilikaudet.

(Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 7.)

Tilinpäätösanalyysin pyrkimyksenä on arvioida kohdeyrityksen taloudellista tilaa kokonaisuutena. Taloudellinen tila voidaan jakaa kolmeen osa-alueeseen, joita tutkimalla kokonaisuus muodostuu. Yhtenä pyrkimyksenä on tuloksen riittävyyden, eli kannattavuuden, arviointi. Pelkkien tuloksen tuottamien lukujen lisäksi analyysissä tulisi arvioida myös tuloksen kehittymistä ja siihen mahdollisesti liittyviä riskejä. Kaiken menestyvän liiketoiminnan perustana on voitollinen tulos, joka takaa yritykselle omavaraisuuden ja jatkuvan rahavirran toiminnan turvaamiseksi. (Niskanen & Niskanen 2004, 8.)

Rahoituksen eli vakavaraisuuden arvioinnissa tulee painottaa erityisesti pitkän aikavälin rahoitusrakenteen riskejä. Varsinkin omavaraisuutta tulisi tarkastella kriittisesti, koska liian velkaantunut yritys ei selviä mahdollisista ongelmista tai yleisistä talouden taantumista niin helposti kuin vahvasti omavarainen yritys.

Kun vakavaraisuutta arvioitaessa painotetaan pitkän aikavälin kehitystä, niin maksuvalmiutta tarkasteltaessa pyrkimyksenä on selvittää lyhyen, normaalisti alle vuoden mittaisen ajanjakson, rahoituksen riittävyyttä. Tämä analyysin osa-alue on yrityksen jokapäiväisen toiminnan kannalta tärkeää. Jos yrityksellä ei ole tarpeeksi rahaa lyhytaikaisten velvoitteidensa hoitamiseen, se voi ajautua lainakierteeseen ja sitä kautta ennen pitkää jopa konkurssiin. (Niskanen & Niskanen 2004, 8.)

2.2 Tilinpäätösanalyysin toteuttaminen

Ensimmäinen vaihe tilinpäätösanalyysin tekemisessä on taustatietojen kokoaminen. Analyysin tekijän tulee tutustua kohdeyrityksen tarkasteluajan tilinpäätöksiin ja kerätä yrityksestä muuta tarvittavaa tietoa kyseiseltä ajalta. Taustoihin perehtymisen jälkeen perustiedot eli tuloslaskelma, tase ja liitetiedot muokataan yhtenäiseen muotoon eli oikaistaan. Kerron tilinpäätöksen oikaisemisesta tarkemmin myöhemmin. Oikaisun tarkoituksena on luoda standardoitu lähdeaineisto, joka mahdollistaa tilinpäätösinformaation ja analyysien vertaamisen muiden yritysten tai saman yrityksen aiempien vuosien tilinpäätöksiin. (Niskanen & Niskanen 2004, 19.)

Toinen vaihe tilinpäätösanalyysiprosessissa on mittauskohteiden ja niihin sopivien analyysimenetelmien valinta. Mittauskohteita ovat yrityksen oikaistusta tilinpäätöksestä laskettavat tunnusluvut, joita vertailemalla muodostetaan kohdeyrityksestä analyysi. Koska tilinpäätösanalyysi on subjektiivinen näkemys yrityksen tilanteesta, analyysin tekijä ja käyttötarkoitus määrittelevät hyvin pitkälle sen, mitä halutaan mitata, mitä menetelmiä analysointiin on käytettävissä ja mitä menetelmiä on perusteltua käyttää analyysin käyttötarkoitus huomioon ottaen. (Niskanen & Niskanen 2004, 19.)

Kolmannessa vaiheessa tutkitaan päätettyjen mittausmenetelmien avulla yrityksen taloudellista menestystä. Tutkimus suoritetaan erilaisten tekniikoiden ja vertailukohteiden avulla. Tutkimustekniikat voidaan luokitella neljään erilaiseen tutkimustyyppiin. Erilaisia tyypejä ovat prosenttilukumuotoinen tilinpäätös, trendianalyysi, tunnusluku-analyysi ja rahavirta-analyysi. Prosenttilukumuotoisessa tilinpäätöksessä tilinpäätöksen erät esitetään prosentteina liikevaihdosta tai taseen loppusummasta, jolloin pystytään selkeästi osoittamaan tilinpäätöserien keskinäiset suhteet tutkittavan vuoden sisällä. (Niskanen & Niskanen 2004, 19–20.)

Trendianalyysissa edellä mainitut prosenttilukumuotoiset tilinpäätökset laaditaan usealta peräkkäiseltä vuodelta. Tutkittavan ajanjakson ensimmäinen vuosi on tällöin perusvuosi, johon myöhempien vuosien prosenttimuotoisia tilinpäätöksiä verrataan. Trendianalyysistä on helppo huomata kohdeyrityksen ongelmakohdat pitkällä aikavälillä koska se esittää luvut vertailukelpoisina usealta peräkkäiseltä vuodelta. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.)

Tunnuslukuanalyysi sisältää tilinpäätöksen eristä laskettujen tunnuslukujen analysointia ja vertailua. Tuloslaskelmasta ja taseesta lasketaan yleensä suhdelukumuotoisia tunnuslukuja, jotka mittaavat kohdeyrityksen menestymistä talouden eri osa-alueilla. Tunnuslukuja lasketaan niin kannattavuudesta, rahoituksesta kuin maksuvalmiudestakin. Tavoitteena on saada mahdollisimman kattava kuva yrityksen toiminnasta ja menestyksestä. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.)

Rahavirta-analyysissa tarkoituksena on laatia rahavirta- ja rahoituslaskelmia, joissa tilinpäätöksen suoriteperusteiset erät muokataan liitetiedoista saatavien tietojen avulla kassaperusteisiksi. Tämä tarkoittaa sitä, että tilinpäätöksen erät kirjataan vasta kun raha on tullut tai maksettu. Tällä keinolla pystytään eliminoimaan suoriteperusteisessa tilinpäätöksessä syntyvien jaksotuksien aiheuttamia ongelmia tunnuslukujen laskemisessa ja sitä kautta koko analyysin tekemisessä (Kallunki & Kytönen 2007, 94.). Rahavirta-analyysi täydentää muiden analyysimuotojen informaatiota ja siitä saatava hyöty onkin suurimmillaan käytettäessä muiden menetelmien rinnalla. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.)

Useista erilaisista analysointimenetelmistä huolimatta tilinpäätöksen analysoinnissa tekninen toteutus ei ole pääosassa. Lukujen ja laskelmien laatiminen on vasta pohjatyötä varsinaista analysointia varten. Tärkeintä on löytää lukujen takana olevat syy- seuraus- suhteet ja arvioida lukuja kriittisesti. Hyvä apukeino arviointiin on verrata saatuja lukuja joko saman yrityksen aiempien vuosien lukuihin, tai sitten jonkin toisen saman alan yrityksen vastaaviin lukuihin. (Salmi 2006, 112.)

Edellä mainittujen kahden vertailukohteen perusteella tilinpäätösanalyysi voidaan jaotella kahteen analyysityyppiin; tiettyä vuotta koskevaan ajalliseen poikkileikkausanalyysiin ja peräkkäisten vuosien kehitystä seuraavaan aikasarja-analyysiin. Ajallinen poikkileikkaus-analyysi keskittyy yhden vuoden tietoihin, joita verrataan muista vastaavista yrityksistä saataviin tietoihin.

Aikasarja-analyysissa puolestaan seurataan yrityksen omaa kehitystä pidemmällä aikavälillä. Kehityksen perusteella pystytään tekemään johtopäätöksiä yrityksen taloudellisen tilanteen kehittymisestä. Molemmat analyysityypit voidaan myös yhdistää tekemällä pitkän aikavälin vertailua muihin yrityksiin. Silloin pyritään löytämään poikkeamia suuntaan tai toiseen ja etsimään syitä näille poikkeamille. Syyt analysoidaan, jonka jälkeen pyritään päättämään ovatko kyseiset poikkeamat satunnaisia vai merkki pysyvämmästä suuntausten kääntymisestä. (Niskanen & Niskanen 2004, 20.)

2.3 Tilinpäätöksen oikaiseminen

Vaikka tilinpäätöksen laatimista rajoittavat säännöt ovat nykyään melko tiukat, yritykset voivat silti vaikuttaa tilinpäätöstensä sisältöön erilaisten harkinnanvaraisten kirjauksien kautta. Nämä kirjatukset vaikeuttavat tilinpäätösten vertailua, joten eroavaisuudet pyritään poistamaan oikaisemalla tilinpäätös ennen sen varsinaista analysointia. Vertailujen tekemisessä on olennaista, että kaikille vertailtaville ajanjaksoille tai vertailukohteille tehdään samat oikaisut. (Kallunki & Kytönen 2007, 29,42.)

2.3.1 Tuloslaskelman oikaiseminen

Tuloslaskelman tarkoitus on kertoa lukijalle tuotot, jotka yhtiö on tilikauden aikana ansainnut, sekä kulut, jotka näiden tuottojen ansaitsemiseksi on uhrattu. Tilinpäätös-analyysia tehtäessä, pyritään selvittämään säännöllisen ja jatkuvan liiketoiminnan tulos. Tämä tarkoittaa sitä, että analyysia tehtäessä tuloslaskelmasta pyritään eliminoimaan kertaluontoiset erät, jotka eivät ole seurausta jatkuvasta liiketoiminnasta. Oikaisut ja niiden tarve on hyvin subjektiivisia. Yksi analyytikko kokee semmoiset asiat kertaluontoisiksi, jotka toinen katsoo liittyvän jatkuvaan liiketoimintaan. Oikaisuissa onkin tärkeintä olla johdonmukainen, jotta vertailtavuus säilyy. Nykypäivän lainsäädäntö ohjaa tilinpäätöksen laatimista melko tarkasti, joten oikaisuille ei ole enää niin usein tarvetta kuin aiemmin. Yritykset noudattavat annettuja määräyksiä, jolloin tilinpäätökset ovat usein jo valmiiksi vertailukelpoisia. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 94–95.)

Merkittävimmät erot oikaistussa tuloslaskelmassa, verrattuna viralliseen tuloslaskelmaan, ovat välitulosten esittämisessä. Esimerkiksi käyttökatetta ei kirjanpitolain perusteella esitetä virallisessa tilinpäätöksessä. Oikaistun tuloslaskelman kaavassa käyttökate on kuitenkin säilytetty. (Niskanen & Niskanen 2004, 61.)

2.3.2 Taseen oikaiseminen

Taseen oikaisun tarkoituksena on eliminoida sellaiset erät, joiden ei oleteta tuottavan tuloa eli joilla ei ole tulevaisuudessa omaisuusarvoa. Oikaisuilla pyritään myös merkitsemään näkyviin sellainen varallisuus, jota ei syystä tai toisesta ei ole vielä merkitty taseeseen. Tuottojen ja varallisuuden lisäksi taseeseen voidaan joutua oikaisun yhteydessä lisäämään myös puuttuvia velkoja. Nämä merkitään oikaistuun taseeseen niiden takaisinmaksuajankohdan perusteella, eli jaottelu tehdään pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin velkoihin eli vieraaseen pääomaan. (Salmi 2006, 138.)

Aineettomiin hyödykkeisiin on mahdollista aktivoida vain sellaisia menoja, joista voidaan olettaa kertyvän tulevina vuosina niitä vastaava tulo. Tähän ryhmään kuuluvien, vastikkeellisesti hankittujen oikeuksien ja varojen hankintamenot tulee aktivoida taseessa. Mikäli taseessa on aineettomia hyödykkeitä, joiden aktivoiminen on turhaa tuotto-odotusten perusteella, ne eliminoidaan poistamalla kyseiset erät taseen varoista ja vastaavasti taseen omasta pääomasta. Erityistä huomiota aineettomien hyödykkeiden aktivoimisessa tulee kiinnittää kehittämismenoihin ja liikearvoon. Näiden ryhmien aktivoimiselle on tarkat kriteerit. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 26.)

2.4 Tunnusluvut ja niiden tulkitseminen

Yrityksen taloudellista tilannetta ja toimintaedellytyksiä analysoidaan pääsääntöisesti sen oman tilinpäätöksen ja osavuositilauksien avulla. Tilinpäätöksen tuloslaskelmassa ja taseessa näkyvät yksittäiset rahamäärät eivät kuitenkaan yksinään kerro juuri mitään yrityksen taloudesta.

Analysoinnin avuksi on kehitetty tilinpäätöstiedoista laskettavia tunnuslukuja, joiden avulla yrityksen toimintaedellytyksiä ja menestystä pystytään helpommin tulkitsemaan. Vaikka tunnuslukujen laskeminen ja niiden tarkastelu on vain yksi osa koko tilinpäätös-analyysia, se on erittäin tärkeä vaihe, koska tunnusluvut luovat pohjan itse analyysille. (Salmi 2006, 111–112.)

Tunnuslukujen tulkinta voi perustua useisiin erilaisiin kiinnekohtiin. Analysoinnin lähtökohtana voidaan pitää kilpailijoiden vastaavia lukuja, yrityksen omia tavoitteita tai tilastolisten tutkimusten tuloksia. Ohjearvojen on tarkoitus asettaa tarkasteltavan yrityksen aikaansaannokset puitteisiin, jotka mahdollistavat aikaansaannosten arvioinnin ja taloudellisen tilanteen sekä tulevaisuudennäkymien tarkastelun. Analyysia tehtäessä ei pidä kuitenkaan luottaa vain yhteen tunnuslukuun talouden kutakin osa-aluetta tarkasteltaessa. Tunnuslukuja tulee olla riittävästi, jotta yrityksen tilanteesta voidaan muodostaa kattava kokonaiskuva. Liian monen tunnusluvun käyttäminen puolestaan aiheuttaa informaatio-tulvan ja voi johtaa ristiriitaisuuksiin. (Salmi 2006, 112–113.)

Tunnuslukuja on siis mahdollista tulkita monesta eri suunnasta. Lähtökohtana tarkastelulle voidaan pitää esimerkiksi lukujen absoluuttista arvoa, muutosta, muutoksen suuntaa, toimialan tai kilpailijoiden lukuja tai yrityksen omia tavoitteita. Absoluuttinen arvo on pitkälti sopimuksenvarainen seikka, johon päädytään kokemuksen ja seurannan avulla. Jokaiselle tunnusluvulle on määritelty ohjearvot, joiden mukaan voidaan sanoa onko yritys menestynyt tunnusluvun määrittämällä osa-alueella hyvin, tyydyttävästi vai huonosti. Ohjearvot ovat kuitenkin tulkinnallisia, koska yritysten toimialat muuttavat liiketoimintaolosuhteita ja sitä kautta toiset tunnusluvut ovat joillain aloilla tärkeämpiä kuin toiset. Muutosta tarkasteltaessa on tärkeää kerätä aineistoa useammalta vuodelta. Pitkä ajanjakso tuo tarkasteluun luotettavuutta ja pitkän ajanjakson aineistosta on helpompi tulkita kehitystä ja trendejä. (Salmi 2006, 124–125.)

Toimialavertailun idea perustuu siihen, että tarkasteltavan yrityksen tunnuslukuja vertailaan oman toimialan yritysten ja toimialan keskiarvolukujen kesken. Vertaamalla keskilukuja kohdeyrityksen vastaaviin lukuihin, pystytään tekemään johtopäätöksiä yrityksen aikaansaannoksista. Tarkastelussa tulee ottaa huomioon myös yritysten erot. Esimerkiksi kokoerojen aiheuttamat erot rakenteissa, liiketoiminnoissa ja markkina-alueissa voivat vääristää vertailua. Tunnuslukuja voidaan myös käyttää sisäisen tarkastelun ja johtamisen apuvälineenä.

Tärkeintä sisäisessä seurannassa on tietää, mitä seurattava tunnusluku mittaa ja miten siihen voi vaikuttaa. Tällöin seuranta on mielekästä ja siitä on yritykselle hyötyä. Tavoitteiden ja seurannan avulla yrityksen johto pystyy ohjaamaan liiketoimintaa oikeaan suuntaan ja parantamaan yrityksen heikkoja osa-alueita. (Salmi 2006, 125–127.)

Yrityksen toimintaa mittaavia tunnuslukuja on monia erilaisia. Analyysin tekijän yksi suurimmista haasteista onkin löytää tarkasteluun oikeat tunnusluvut, jotka parhaiten sopivat kohdeyrityksen tapaukseen. Kokonaisvaltaisen kuvan saamiseksi laskettavia lukuja tulisi valita yrityksen jokaiselta talouden osa-alueelta. Koko analyysissä käytettävien tunnuslukujen määrä ei saisi ylittää kymmentä, jotta aineisto ei kasvaisi liian suureksi. Jokaiselta osa-alueelta, eli kannattavuudesta, vakavaraisuudesta, maksuvalmiudesta ja mahdollisesti myös tehokkuudesta, tulee valita noin kaksi tunnuslukua, jotka parhaiten sopivat kohdeyrityksen tutkimiseen. Sopivien lukujen valinnassa kannattaa pitää mielessä, että yrityksen toimiala vaikuttaa merkittävästi siihen millaisia tunnuslukuja sen tutkimiseen kannattaa käyttää. (Kallunki & Kytönen 2007, 73–74.)

2.5 Tilinpäätösanalyysin sidosryhmät

Yrityksen taloudellinen tilanne ja tulevaisuus kiinnostavat useita eri tahoja sen ympärillä. Tilinpäätösanalyysi on oiva keino tuottaa kohdistetusti sidosryhmien tarvitsemaa informaatiota. Jos tilinpäätösanalyysi on tehty hyvin ja sen tarjoamat tiedot ovat kattavat, sen avulla tyydytetään erilaisten sidosryhmien kiinnostuksen kohteet. Tilinpäätösanalyysistä saatavaa tietoa käytetään apuvälineenä monissa vaikeissa taloudellisissa päätöksissä kuten yrityskaupoissa, sijoituspäätöksissä sekä mahdollisissa konkurssin ennustamisissa. (Kallunki & Kytönen 2007, 13;17.)

Keskeisiä sidosryhmiä, joilla on tarvetta yrityksen tilinpäätösanalyysin informaatiolle ovat

- erilliset viranomaistahot
- omistajat, sijoittajat ja analyytikot
- yrityksen toimiva johto
- työntekijät
- rahoittajat
- tavarantoimittajat

- asiakkaat
- kilpailijat

(Kallunki & Kytönen 2007, 18.)

Useimmiten yrityksen taloudellinen tilanne kiinnostaa sidosryhmiä kokonaisvaltaisesti. Jokaisella tarkasteltavan yrityksen kanssa tekemisissä olevalla taholla on kuitenkin omat painotuksensa yrityksen toiminnan ja talouden tutkimisessa. Eri ryhmät haluavat saada tilinpäätöksestä erilaista informaatiota ja usein myös halutun tiedon muoto vaihtelee sidosryhmien kesken. Esimerkiksi verottaja on kiinnostunut siitä, kuinka paljon yritys tekee voittoa, eli verotettavaa tuloa. Verot määrätään tilinpäätöksessä raportoidun tuloksen avulla laskettavan verotettavan tuloksen perusteella, joten verottajan kannalta on erittäin tärkeää, että tilinpäätöksestä saatava tieto on luotettavaa ja ajantasaista. Vaikka verotettavan tulon laskemisesta on tarkat määräykset elinkeinoverolaissa, verottajan tavoite on silti myös mahdollistaa yritykselle suhdannevaihtelut huomioiva tuloksen raportointi. Myös muut viranomaisahot saattavat olla kiinnostuneita yrityksen tilinpäätöksestä. Esimerkiksi julkisia palveluja tuottavien yritysten hinnoittelua tarkastellaan tilinpäätöksestä saatavan informaation avulla. (Kallunki & Kytönen 2007, 18.)

Osaomistajat, eli oman pääoman ehtoiset sijoittajat, tarkkailevat erityisesti yrityksen osingonmaksukykyä. Tämä ryhmä on ehkä keskeisin tilinpäätösinformaation käyttäjäryhmä. Omistajilla ei tarkoiteta pelkästään jo nykyisiä omistajia, vaan ryhmä käsittää myös uudet potentiaaliset omistajat eli sijoittajat. Omistajien kanssa saman näkökulman jakavat yleistä osakemarkkinoiden kehitystä seuraavat analyytikot. Yhteisen näkökulman ansiosta kokemattomat sijoittajat käyttävätkin usein hyväkseen analyytikkojen ammattitaitoa tehdessään sijoituspäätöksiä. (Niskanen & Niskanen 2004, 13–14.)

Omistajien ryhmä ei samoista lähtökohdistaan huolimatta useinkaan ole kovin yhtenäinen. Sijoittajien henkilökohtaiset tavoitteet kohdeyritystä kohtaan vaihtelevat, jolloin myös heidän tarvitsemansa tieto vaihtelee. Osa omistajista voi olla kiinnostunut pelkästä tuotosta suhteessa riskeihin, kun taas toisia kiinnostaa enemmän sijoituksen tuoma päätäntävalta yrityksessä. Kaikki nämä asiat vaikuttavat siihen, millaista tietoa omistaja haluaa tilinpäätösanalyysistä saada. (Niskanen & Niskanen 2004, 13–14.)

Vieraan pääoman sijoittajat haluavat tietää, pystyykö yritys vastaamaan pitkäaikaisista velvoitteistaan eli onko yritys vakavarainen. Vierasta pääomaa yrityksiin sijoittavat lähinnä pankit ja yrityksen liikkeelle laskemia joukkovelkakirjalainoja merkitsevät sijoittajat. Nämä kyseiset tahot eivät ole niin kiinnostuneita yrityksen tuloksesta ja kannattavuudesta kuin edellä mainitut sidosryhmät. Pääomasijoittajat ja pankit tarkkailevat ensisijaisesti yrityksen vakavaraisuutta koskevaa informaatiota. Koska yrityksen taloudelliset osa-alueet ovat kuitenkin yhteydessä keskenään, myöskään vieraan pääoman sijoittajat eivät voi tuijottaa pelkästään vakavaraisuuden tunnuslukuja. Varsinkin pitkän aikavälin kannattavuus on tärkeä osa-alue sijoittajille, koska heilahtelut kyseisellä osa-alueella vaikuttavat ennemmin tai myöhemmin myös vakavaraisuuteen. (Kallunki & Kytönen 2007, 19.)

Tärkeintä vieraan pääoman ehtoisille sijoittajille on kuitenkin se, että lainanottaja pystyy suoriutumaan sovituista lyhennyksistä ja koroista laina-ajan puitteissa. Lainan takaisin saamisen varmistamiseksi voidaan sopimuksen yhteydessä käyttää niin sanottuja kovenanteja, eli sopimusvakuuksia. Osa tällaisista vakuuksista perustuu tilinpäätökseen ja sen lukuihin. Jos yritys ei pysty toteuttamaan sovittuja vakuuksia, niin lainan antaja on oikeutettu muuttamaan rahoitusehtoja tai jopa irtisanomaan lainan. (Niskanen & Niskanen 2004, 16.)

Yritysjohdolla käytetään tilinpäätöksestä saatuja tietoja yrityksen jokapäiväisen toiminnan ohjaamiseen. Tilinpäätöksestä saatujen tietojen avulla voidaan kohdistaa investoinnit menestyville liiketoimintayksiköille ja näin maksimoidaan voitot. Toisaalta analyysin avulla pystytään myös yksilöimään liiketoiminnan ongelmakohdat ja korjaamaan ne.

Omavaraisuusaste ja muut rahoituksen rakennetta kuvaavat tunnusluvut kertovat johdolle vieraan pääoman käyttöasteen ja sitä kautta mahdollisuudet lainojen lisäämiselle. Johdolla voi olla myös henkilökohtaisia syitä seurata ja analysoida tilinpäätöstä. Jos palkkaus on osaksi toteutettu tulos- ja voittopalkkauksena, niin seurannalla ja analysoinnilla johdolla saattaa varmistaa mahdollisimman hyvät tulokset palkkoihin vaikuttavilla osa-alueilla. (Niskanen & Niskanen 2004, 14.)

Yrityksen henkilökunta on myös usein kiinnostunut työnantajayrityksensä taloudellisesta menestyksestä. Tärkein syy kiinnostukseen on varmastikin työpaikan säilyvyyden varmistaminen ja tarkkailu.

Helpoiten työpaikan tilanne käykin ilmi tilinpäätöstä analysoimalla. Henkilökunnan osalta kiinnostusta voivat lisätä mahdolliset henkilökunnalle kohdistetut tulospalkkiojärjestelmät. Esimerkiksi Nokia käyttää laajasti hyväkseen bonuksia palkkojen lisäksi. (Niskanen & Niskanen 2004, 15.)

Tavarantoimittajat ovat kiinnostuneet tilinpäätöksessä paljolti samoista asioista kuin vieraan pääoman sijoittajat. Tavarantoimittaja myy yritykselle aineita ja tarvikkeita, joihin asiakasyritys saa usein maksuaikaa. Samalla tavarantoimittaja ikään kuin rahoittaa kohdeyrityksen toimintaa. Vieraan pääoman sijoittajat ovat kiinnostuneet eniten yrityksen kyvystä huolehtia pitkäaikaisista velvoitteistaan, mutta tavarantoimittajaa kiinnostaa enemmän lyhyen aikavälin maksuvalmius. Aineiden ja tarvikkeiden maksuajat ovat huomattavasti lyhyemmät kuin lainojen, joten tavarantoimittaja seuraa erityisesti vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuja asiakkaansa tilinpäätöksessä. Niissä tapauksissa joissa alihankkija on vahvasti riippuvainen yhdestä asiakkaastaan, tilinpäätösinformaation tarve laajenee kattamaan käytännössä kaikki yrityksen taloudelliset osa-alueet. (Kallunki & Kytönen 2007, 19–20.)

Asiakkaat ovat sidosryhmistä vähiten tilinpäätösinformaatiota tarvitseva ryhmä. Jos yrityksellä on vaikeuksia täyttää sovittuja toimituksia, asiakkaan on helppo vaihtaa toimittajaa. Näissäkin tapauksissa pitkäaikainen ja kiinteä suhde toimittajayritykseen lisää jonkun verran tiedon tarvetta, koska pitkäaikaisten toimitusten katkaiseminen voi koitua kalliiksi ja vaikeaksi. Yrityksen atk-järjestelmien vaihtaminen on hyvä esimerkki pitkäaikaisesta ja sitovasta toimittajasuhteesta. Uuden ohjelmiston tilaaminen ja asentaminen on kallis operaatio joten virheitä tulisi välttää hyvällä perehtymisellä toimittajan taloudellisiin taustoihin. (Kallunki & Kytönen 2007, 20.)

Viimeisenä sidosryhmänä tilinpäätösinformaatiosta on kiinnostunut yrityksen kilpailijat. Kilpailijoita kiinnostaa kaikenlainen saatavilla oleva tieto, koska kyseisten tietojen avulla kilpailijat pystyvät kohdistamaan omaa toimintaansa alueille, joilla ne ovat vielä tutkitavaa yritystä jäljessä. Yrityskauppojen ja -valtausten yhteydessä tilinpäätösanalyysin tietoja käytetään määrittämään ostettavan yrityksen arvo. (Kallunki & Kytönen 2007: 20.)

2.6 Lainsäädäntö

Tilinpäätöksen ja kirjanpidon toteuttamista säädellään lailla. Suomessa kirjanpitolaki ja kirjanpitoasetus ohjaavat tilinpäätöksen tekemistä ja määräävät yritysten tilinpäätös-informaation sisällön. Laki määrittelee tavan, jolla yritysten tulee laatia tilinpäätöksensä ja lisäksi laissa määrätään mitä tietoja niissä pitää esittää. Ensisijaisesti laissa määritellyt tavoitteet ovat verosidonnaisia, eli säädökset tähtäävät luotettavaan yrityksen verotettavan tuloksen laskemiseen. (Kallunki & Kytönen 2007, 15.)

Osakeyhtiöiden tilinpäätöksestä on säädetty vielä tarkemmin osakeyhtiölaissa, joka tuo erityislakina lisää säädöksiä osakeyhtiöiden tilinpäätöstietojen julkistamiseen. Muutenkin pörssiyhtiöiden tilinpäätöksissä ohjeet ja vaatimukset ovat tiukempia, kuin listaamattomien yhtiöiden tilinpäätöksissä. Tilinpäätösinformaation lisäksi pörssiyhtiöistä tulee esittää muutkin osakkeen arvonmääräytymiseen vaikuttavat tiedot. Tämä johtuu siitä, että pörssiyhtiöiden informaation tulee palvella verottajan lisäksi myös sijoittajia tasapuolisesti. (Kallunki & Kytönen 2007, 16.)

Kirjanpitolaissa säädetään monenlaisista yrityksen tilinpäätökseen liittyvistä käytännön asioista. Esimerkiksi tilinpäätöksen julkistaminen tulee lain mukaan suorittaa kuuden kuukauden kuluessa tilikauden päättymisestä. Valmis tilinpäätös on toimitettava edellä mainitun ajanjakson kuluessa patentti- ja rekisterihallitukselle. Toimitettavien tietojen tulee sisältää tuloslaskelma ja tase sekä niihin liittyvät liitetiedot. Julkistamissäännöt koskevat osakeyhtiöitä ja muista kuin osakeyhtiöistä niin sanottuja suuria yhtiöitä, eli yhtiöitä joiden oma pääoma on yli 80 000 euroa. Tällaiset yritykset ovat myös velvoitettuja julkistamaan toimintakertomuksen. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 14–16.)

Kirjanpitolakia uudistettiin vuonna 1997 ja uudistuksen tavoitteena oli EU:n neljännen ja seitsemännen yhtiöoikeudellisen tilinpäätösdirektiivin soveltaminen ja tilinpäätös-informaation kansainvälisen vertailukelpoisuuden parantaminen. Nämä EU:n direktiivit pyrkivät yhtenäistämään arvostussäännöksiä, tilinpäätöksen laadintaperiaatteita ja julkais-tavan tilinpäätösinformaation muotoa. Uudistus vaikutti Suomessa eniten tilinpäätöksen liitetietoihin. Koska liitetiedot ovat tilinpäätösanalyysin kannalta tärkeitä, uudistus vaikutti merkittävästi analyysin tekemiseen ja sen luotettavuuteen. (Niskanen & Niskanen 2004, 27.)

Ennen uudistuksia suuri osa selvityksistä ja arvostusperiaatteista oli valinnaisia, mutta uudistuksen myötä säädöksiä täydennettiin ja arvostussäännöksiä tarkennettiin. Uudistukset yhtenäistivät yrityksistä saatavaa tilinpäätösinformaatiota ja näin ollen helpottivat tilinpäätösten vertailua ja analysointia. Informaation laadun parannuttua tilinpäätöstietojen oikaisutarve on merkittävästi vähentynyt tai ainakin helpottunut, joten eri yritysten analysointi rinnakkain on luotettavampaa ja mielekkäämpää. (Kallunki & Kytönen 2007, 30.)

3 TALOUDEN TAANTUMA

Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden ylikuumentumisen aiheuttama niin sanottu subprime-kriisi on aiheuttanut viimeisten vuosien aikana maailmanlaajuisen talouden taantuman. Asuntomarkkinoiden lainakriisi alkoi näkyä talousluvuissa vasta vuoden 2007 aikana, mutta ongelmat olivat syntyneet jo paljon aiemmin. Yhdysvaltojen vahva rooli koko maailmantaloudessa on aiheuttanut sen, että aluksi maan sisäinen luottokriisi on levinnyt koko maailmaan. Pörssit sukelsivat kaikkialla, korot romahtivat ja luottamus talouteen ja kuluttamiseen hävisi. (Lähtenmäki 2007.)

3.1 Taantuman syyt ja taustat

Suomeen asti levinnyt talouskriisi sai alkunsa Yhdysvalloissa jo vuosituhaten alussa. Useat huonot ratkaisut ja virheet kehittyivät kuitenkin taantumaksi vasta vuosikymmenen puolivälin jälkeen. Yhdysvaltalaisen pankkien luottokriisinä alkanut kaaos on kehittynyt ensin rahoituskriisiksi ja sitä kautta maailmanlaajuiseksi talouskriisiksi. Kriisin perimmäinen syy on Yhdysvaltojen ylikuumentuneet asuntomarkkinat. Hintojen kontrolloimaton nousu ja korkotason suuret vaihtelut johtivat siihen, että asuntokaupan ja talouskasvun turvaamiseksi pankit alkoivat myöntää korkean riskin lainoja ihmisille, joilla ei todellisuudessa ollut varaa maksaa lainojaan takaisin. (How severe is subprime mess? 2007.)

Yhdysvaltojen keskuspankki ryhtyi vuonna 2001 alentamaan korkotasoa dramaattisesti ehkäistäkseen niin sanotun teknokuplan eli IT-alan romahduksen aiheuttamaa orastavaa taantumaa ja pörssikurssien laskua. World Trade Centeriin ja Washingtoniin tehdyt terrori-iskut horjuttivat entisestään jo valmiiksi heikkoa uskoa talouteen.

Korjausliikkeenä keskuspankki alensi ohjauskorkoaan kolmen vuoden aikana 6,5 prosentista yhteen prosenttiin. Korkotason merkittävä alennus aiheutti sen, että asuntolainoista tuli edullisempia ja sitä kautta entistä houkuttelevampia. Kasvava kysyntä alkoi nostaa asuntojen hintoja, joka puolestaan toi mukanaan yhä suurempia lainoja. (Sokala 2009.)

Lainojen kova kysyntä takasi pankeille merkittävät voitot. Pystyäkseen ylläpitämään hyviä tuloksiaan laskevan korkotason paineessa pankit alkoivat myöntää lainoja kevyemmin perustein myös sellaisille ihmisille, joilla ei ollut varaa maksaa lainojaan takaisin. Koska riskit olivat suurempia, pankit saivat näistä niin sanotuista subprime-lainoista parempaa korkoa. Subprime-laina tarkoittaa sellaista lainaa, joka myönnetään henkilölle, joka on käytännössä luottokelvoton. Pankki saa tällaisille lainoille korkeampaa korkoa, joten ne ovat pitkällä aikavälillä tuottoisampia kuin tavalliset lainat. Pankit myös luottivat, että maksuvaikeuksien ilmaantuessa ne saisivat lainoista omansa pois asunnoista saamillaan vakuuksilla. (Sokala 2009.)

Vuosikymmenen puolivälissä korot alkoivat nousta elpyvän talouden myötä. Velallisilla ei ollut enää varaa maksaa ottamiaan lainoja, ja kun asuntojen hinnat kääntyivät kysynnän vähenemisen myötä laskuun, pankit menettivät merkittävän osan vakuuksistaan. Syntyi kehä joka ruokki itse itseään. Pankkien rahoitusongelmat johtivat konkursseihin ja yrityskauppoihin, joista kärsivät myös vakavasti pankkien liikkeelle laskemia arvopapereita vakuuttaneet vakuutusyhtiöt. (How severe is subprime mess? 2007.)

Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoiden romahdus heijastui pian myös muualle maailmaan. Moni ulkomainen sijoittaja oli investoinut Amerikan markkinoille, mutta nyt kun paikalliset pankit ja rahoitusyhtiöt olivat vaikeuksissa, ne eivät saaneetkaan rahojaan takaisin. Koko maailmantalouden likviditeetti oli lähes kadonnut. Huonot uutiset saivat sijoittajat varovaisiksi, jolloin pörssikurssit kääntyivät jyrkkään laskuun. Koko maailman kannalta tärkeät Yhdysvaltojen markkinat hiljenivät, joka aiheutti monissa maissa viennin radikaalin vähentymisen. Lisäksi dollarin heikentyminen suhteessa euroon heikensi eurooppalaisten vientiyritysten kilpailukykyä merkittävästi. Yrityksille aiheutuneiden ongelmien lisäksi tavalliset kuluttajat alkoivat pelätä pankeissa olevien rahojensa puolesta monien pankkien mennessä konkurssiin, ja rupesivat realisoimaan säästöjään. Kaikki nämä syyt yhdessä ajoivat maailman talouden taantumaan, josta toipuminen on vieläkin pahasti kesken. (Kauppinen 2007.)

3.2 Rakennusalan näkymät ja taantuman vaikutukset

Rakennusala oli koko 2000-luvun alun vahvassa kasvussa. Alan suurimmat toimijat kasvattivat liikevaihtojaan ja tuloksiaan tasaisesti. Ja tulevaisuudennäkymät olivat valoisat. Laajentuminen itään näytti tuottavan tulosta, kun esimerkiksi Venäjän rakennusmarkkinat kasvoivat vieläkin nopeammin, kuin vastaavat markkinat Suomessa. Positiivinen kehitys jatkui aina vuoden 2007 loppuun, jolloin Yhdysvalloista alkanut luottokriisi alkoi toden teolla vaikuttaa ja käänsi koko vuosituhannen alun vahvassa nousussa olleen rakennusalan laskuun. (Rakentamisen toimialakatsaus 2005–2009.)

Rakennusmarkkinoiden kehitykseen vaikuttavat eniten yleinen talouskehitys, korkotaso, kuluttajien ja yritysten luottamus, tilojen vajaakäyttöaste sekä työttömyysaste. Talouden taantuma toi mukanaan ongelmia kaikille rakennusmarkkinoiden kehityksen kannalta tärkeille osa-alueille. Selvimmin ongelmat näkyvät toimialarakentamisen kasvun hidastumisena ja asuinrakentamisen jyrkkänä vähentymisenä. Ongelmat eivät ole rajoittuneet pelkästään kotimaan markkinoille. Suomalaisille rakennusyhtiöille tärkeät markkina-alueet, eli Baltian maat ja Venäjä, ovat myös kärsineet maailmanlaajuisen taloustilanteen aiheuttamista ongelmista. Venäjällä tilanne vaikuttaa kuitenkin lupaavalta pitkällä aikavälillä. (Toimiala 2009.)

Yhdysvalloista liikkeelle lähtenyt rahoitus- ja luottokriisi heikensi suhdanteita odotettua enemmän. Alalla vallinnut hyvä noste kääntyi nopeasti epävarmuudeksi ja luottamuspulaksi, mikä vaikeutti merkittävästi tulevaisuuden ennustamista. Rakennusalan suhdannehuippu koettiin vuonna 2007, jolloin ala kasvoi vielä 7,1 %. Koko maan talouskasvun pysähtyessä, vuoden 2008 heikentyneen, noin 1,5 prosentin, kasvun uskottiin kääntyvän laskuun vuoden 2009 aikana. Toimitilarakentaminen on pitänyt pintansa viime vuosina. Kysynnän vähentyessä talousahdingon seurauksena, tilojen vajaakäyttö on lisääntynyt ja sitä kautta myös toimitilaliiketoiminta on merkittävästi supistunut vuoden 2009 aikana. Asuinrakentaminen on puolestaan pystynyt taittamaan muutaman vuoden jatkunutta laskuaan alenevan korkotason ja yhä jatkuvan maan sisäisen muuttoliikkeen sekä kaupungistumisen myötä. (Toimiala 2009.)

Rakennusyhtiöiden tärkeimmät ulkomaanmarkkinat kärsivät myös merkittävästi äkillisestä suhdannemuutoksesta. Baltian maiden taloudet heikkenivät nopeasti kriisin seurauksena. Pitkään jatkunut nopea talouskasvu vaihtui hetkessä bruttokansantuotteen supistumiseen.

Myös kiinteistöjen hinnat ovat kääntyneet Baltian alueella laskuun. Venäjällä rahoituskriisi on näkynyt vasta vuoden 2009 aikana. Vielä viime vuonna Venäjän talous kasvoi arviolta 6 % vauhtia. Talouden kehitys on vahvasti riippuvainen öljyn markkinahinnasta, joten sen elpyminen, kääntäisi Venäjän talouden taas nousuun. Taloudellinen häiriö on oletettavasti paljon lyhyempi kuin Baltiassa, joten Venäjän markkinoilla on nähtävissä vahvaa kasvupotentiaalia myös tulevaisuudessa. (Toimiala 2009.)

Rakentamisen näkymät ovat kohentuneet vuoden 2009 aikana. Elinkeinoelämän Keskusliiton julkaiseman lokakuisen luottamusindikaattorin mukaan luottamus rakentamiseen oli kohonnut huomattavasti, mutta sen taso oli kuitenkin selvästi alle keskimääräisen tason. Rakennusyritykset arvelivat tilauskantojensa kasvaneen hiukan.

Kannat ovat silti merkittävästi alemmalla tasolla, kuin ne olivat vuoden 2007 alun suhdannehuipun aikaan. Myös henkilöstöodotukset ovat parantuneet ja henkilöstön supistamisen odotetaan vähentyvän. (Luottamusindikaattorit lokakuu 2009.)

4 CASE-TUTKIMUS: SRV-YHTIÖT OYJ

4.1 SRV-Yhtiöt

SRV-Yhtiöiden historia alkaa vuodesta 1987, jolloin viisi perustajajäsentä Kari Filppula, Jorma Haapamäki, Ilpo Kokkila, Eero Nuutinen ja Kalevi Härkönen perustivat SRV Viitoset -nimisen yhtiön. Yrityksen nimen alkuosa muodostui sanoista Suomen Rakennusvienti ja Viitoset tuli perustajajäsenten lukumäärästä. Nykyinen SRV-Yhtiöt on kehittynyt alkuaikojen rakennusyrityksestä kansainväliseksi rakennusprojektien läpiviejäksi. Pelkän rakentamisen lisäksi yhtiö tarjoaa suunnittelu, konsultointi ja kaupallistamispalveluja. Toimintaa on Suomen lisäksi Baltiassa ja Venäjällä. (Historia 2009.)

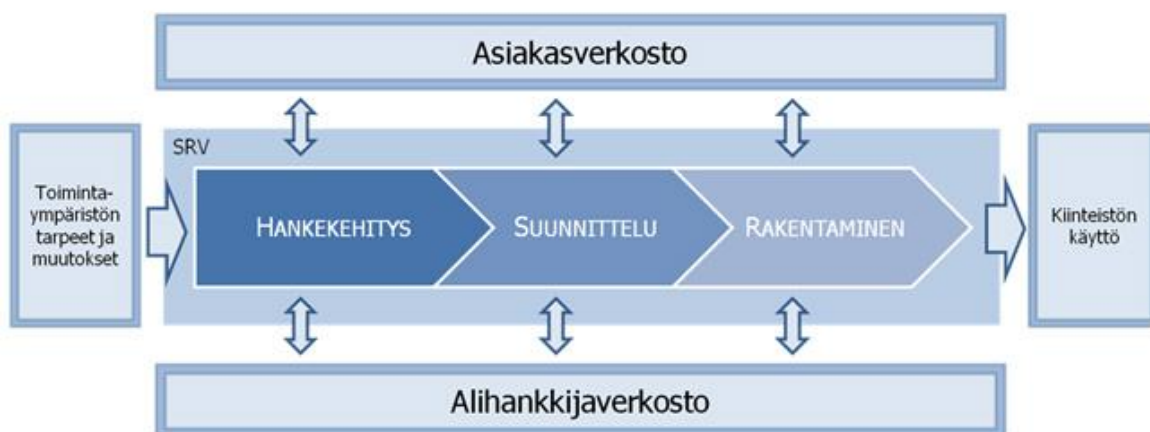
Yhtiön kansainvälistyminen alkoi jo 1990 luvun alussa, kun se perusti yhteisyrityksiä Viroon, Neuvostoliittoon sekä Unkariin. Kansainvälisyys onkin ollut kautta yhtiön historian sen toiminnan tärkeä kulmakivi.

Suomen toimintojen laajentaminen 1990-luvun lopulla ja 2000-luvun alkupuolella vahvisti yhtiön markkinaosuutta myös kotimaassa. Ensimmäinen todella merkittävä urakka Suomen mittakaavassa oli vuonna 2002 aloitettu Kampin keskuksen rakentaminen. SRV-Yhtiöt listautui pörssiin vuonna 2007. (Historia 2009.)

4.2 Liiketoiminta

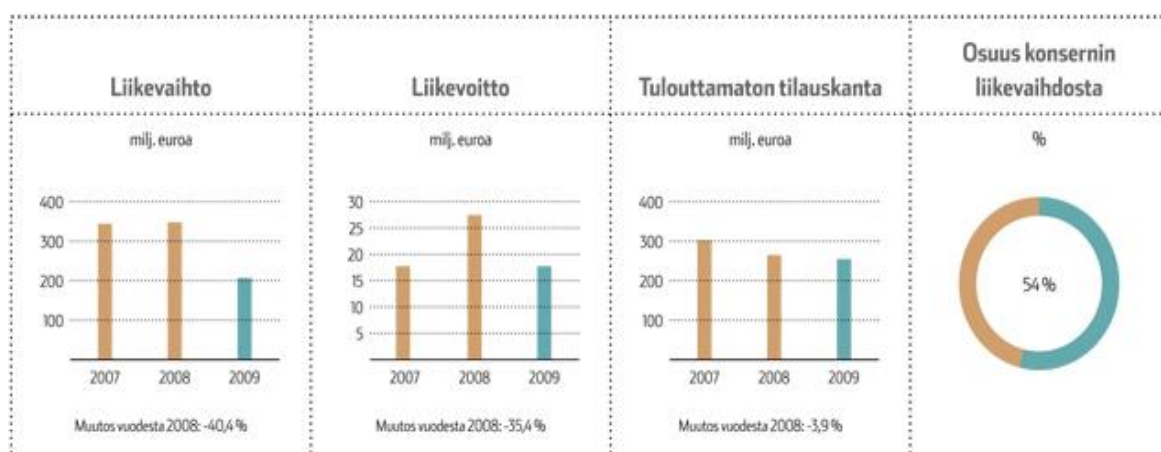
SRV-Yhtiöiden liiketoiminta koostuu neljästä liiketoiminta-alueesta. Toiminta jakautuu toimitilaliiketoimintaan, asunto- ja alueliiketoimintaan, kansainväliseen liiketoimintaan sekä erilliseen SRV:n hankekehitysyksikköön, jossa kehitetään hankkeita kolmelle edellä mainitulle liiketoiminta-alueelle. Yhtiön liikeidea on olla rakennushankkeiden innovatiivinen kokonaistoteuttaja, joka asiakaslähtöisesti vastaa hankkeiden kehittämisestä, kaupallistamisesta ja rakentamisesta. (Liiketoiminta-alueet 2009.)

SRV tuo vahvasti esille erityisosaamistaan käyttämällä liiketoimintansa määrittelyyn niin sanottua SRV-mallia. (Kuvio 1) Mallin lähtökohtana on, että rakennushanke toteutetaan ja kehitetään innovatiivisesti avoimessa yhteistyössä asiakkaiden kanssa asiakkaan tarpeiden pohjalta. Mallin avulla pyritään yhdistämään koko rakennushanke johdonmukaiseksi ja joustavaksi prosessiksi, alkaen suunnittelusta ja päättyen valmiin rakennuksen luovuttamiseen. Asiakas pystyy tällöin ulkoistamaan koko projektin. Yhtiö perustelee mallin käyttöä sillä, että standardoitu toimintatapa nopeuttaa aikatauluja ja tuo varmuutta rakennusprosessin eri vaiheisiin. (SRV-malli 2009.)

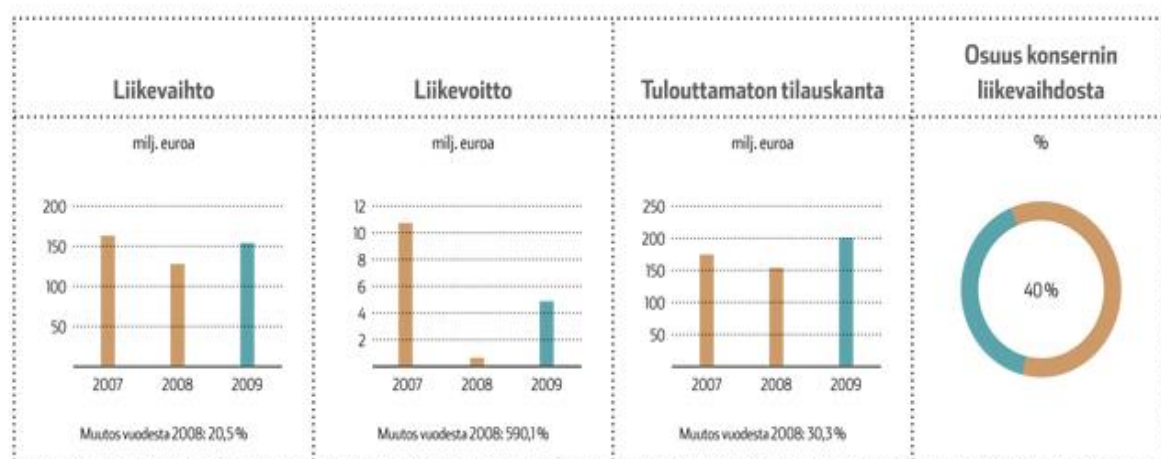


KUVIO 1. SRV-malli (SRV-malli 2009.)

Liiketoiminta-alueista yhtiölle merkittävin on toimitilaliiketoiminta. (Kuvio 2) Vuonna 2008 tämä liiketoiminnan osa-alue keräsi yhtiön liikevaihdosta melkein 70 % ja liikevoitosta jopa yli 80 %. Toimitilaliiketoiminta käsittää monenlaisia projekteja esimerkiksi liike-, toimisto-, logistiikka- ja kalliorakentamistoiminnot sekä kiinteistöjen kehittämisen ja omaperusteisten hankkeiden vuokrauksen ja myynnin. Myös hotellien ja julkishallinnon projektien toteuttaminen kuuluu toimitilaliiketoiminnan alueelle. Taantumasta ja rakennusalan nousun pysähtymisestä huolimatta, SRV pystyi nostamaan tämän osa-alueensa liikevaihtoa 1,1 prosentilla vuodesta 2007 vuoteen 2008 tehden samalla toimitilaliiketoiminnan alueella historiansa parhaan tuloksen. (Toimitilaliiketoiminta 2009.)



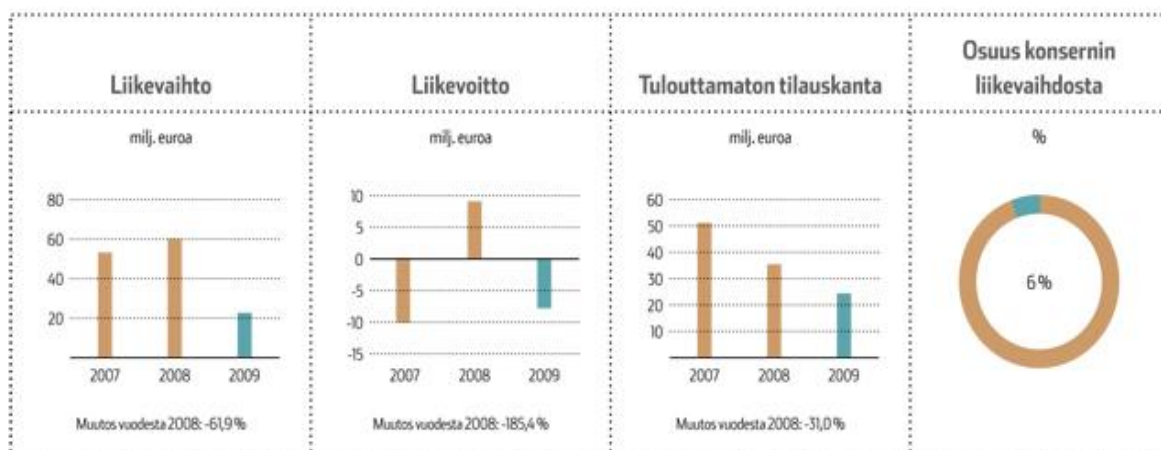
KUVIO 2. Toimitilaliiketoiminnan talousluvut vuosina 2007–2009 (Toimitilaliiketoiminta 2009.)



KUVIO 3. Asunto- ja alueliiketoiminnan talousluvut vuosina 2007–2009 (Asunto- ja alueliiketoiminta, 2009.)

Seuraavaksi suurin liiketoiminta-alue SRV-Yhtiöillä on asunto- ja alueliiketoiminta. (Kuvio 3) Vuoden 2008 liikevaihto asuntoliiketoiminnassa jäi selvästi vuoden 2007 lukemista eli SRV ei pystynyt taistelemaan alan yleistä trendiä vastaan. Liiketoiminta-alueen liikevaihto putosi vuoden aikana melkein 25 prosenttia. Yhtiö onnistui kuitenkin taas kasvattamaan liiketoimintaa tällä sektorilla vuonna 2009. Asunto- ja alueliiketoiminta säilytti selvästi paikkansa yhtiön toiseksi suurimpana liiketoiminta-alueena. SRV pyrkii tällä toiminta-alueella keskittymään ensisijaisesti keskustojen kerrostalohankkeiden ja pientalo-asuntoaluehankkeiden toteuttamiseen pääsääntöisesti pääkaupunkiseudulla. Alueliiketoiminnan tavoitteena on tehdä sekä asunto-, että toimitilahankkeita muissakin Suomen kasvukeskuksissa. SRV:llä onkin suurimmissa kaupungeissa omat toimipisteensä. Yksiköitä löytyy Helsingin lisäksi Tampereelta, Jyväskylästä, Turusta, Joensuusta ja Lappeenrannasta. (Asunto- ja alueliiketoiminta 2009.)

Kolmas rakentamiseen suoraan liittyvä liiketoiminnan osa-alue SRV-Yhtiöissä on kansainvälisen liiketoiminnan osa-alue. Kyseinen liiketoiminta-alue on vasta yhtiön kolmanneksi suurin liikevaihdolla mitattuna ja ero muihin on kasvanut vuoden 2009 loppua kohti mentäessä. (Kuvio 4) Liikevaihto kasvoi vuodesta 2007 vuoteen 2008 lähes 13 prosenttia, mutta taantuman mukanaan tuomat ongelmat pakottivat SRV:n supistamaan kansainvälisiä toimintojaan radikaalisti. Yhtiöllä on kuitenkin tämän liiketoiminta-alueen varalle suuria suunnitelmia. Yhtiö aikoo tulevaisuudessa panostaa voimakkaasti etenkin Venäjän markkinoille. (Kansainvälinen liiketoiminta 2009.)



KUVIO 4. Kansainvälisen liiketoiminnan talousluvut vuosina 2007–2009 (Kansainvälinen liiketoiminta 2009.)

SRV-Yhtiöiden kansainvälinen liiketoiminta keskittyy Baltiaan ja Venäjälle. Rakennusprojekteja on neljällä sektorilla. Yhtiö rakentaa ulkomailla liike- ja monitoimitiloja, toimistoja, hotelleja ja logistiikkatiloja. Venäjällä SRV pyrkii käyttämään jokaisessa hankkeessaan paikallista kumppania, jotta se pystyy varmistamaan projektien lupaprosessin sujuvuuden ja minimoimaan byrokratiaan käytettävän ajan. SRV vastaa kuitenkin kokonaan hankkeidensa suunnittelusta. Yhtiö pyrkii käyttämään ulkomaisissa projekteissaan mahdollisimman paljon paikallista työvoimaa. Projektien johto on kuitenkin suomalaisissa käsissä. Johto kouluttaa paikallisen työvoiman ja perehdyttää sen SRV malliin. Tällä konseptilla yhtiö on saanut hyviä tuloksia ulkomaisissa rakennushankkeissaan. (Kansainvälinen liiketoiminta 2009.)

Viimeinen, mutta ei suinkaan vähäisin, liiketoiminnan osa-alue on hankekehitys. Tämän osa-alueen tehtävänä on tunnistaa markkinoilla olevat mahdollisuudet ja kehittää näistä ideoista uusia hankkeita. Rakennushankkeiden kehitys toteutetaan SRV mallin mukaisesti, eli perusideana on koko hankkeen läpivieminen hallittuna kokonaisuutena. Kehitysvaiheessa ennakoidaan rakennettavien tilojen käyttäjien tarpeita ja kehitetään kuhunkin projektiin parhaiten sopivat ratkaisut. SRV:n hankekehitysyksikön tuottamia tuotekonsepteja ovat esimerkiksi HTC eli High Tech Center, STC eli Smart Tech Center ja GCC eli Grand Cargo Center. Valmiiden konseptien avulla hankkeet pystytään toteuttamaan tehokkaasti ja tietyn standardin mukaisesti. (Hankekehitys 2009.)

4.3 Rahavirta-analyysi

Yritysten tuloslaskelmat ovat muuttuneet lainsäädännön ja kirjanpitoikäytännön muutosten myötä melko vaikeasti tulkittaviksi. Tulos sisältää monenlaisia eriä, jotka eivät edusta mitään konkreettista rahavirtaa yrityksen taloudessa. Tuloslaskelmaan sisältyy esimerkiksi jaksotuksia ja arvon muutoksia, jotka eivät näy yrityksen kassassa millään lailla. Ongelman ratkaisemiseksi yritykset laativat toiminnastaan vuosittain rahavirtalaskelman, jossa hylätään tavanomaiset jaksotus- ja arvonmuutoskirjaukset ja keskitytään esittämään yrityksen rahavirrat joko kassa-, suorite- tai käyttöperusteisesti. Rahavirrat ovatkin oiva keino tutkia, kuinka yritys sopeutuu ympäristön ja sitä kautta yritysrakenteen muutoksiin. (Niskanen & Niskanen 2004, 164.)

Vakiintuneen käytännön mukaisesti rahavirtalaskelmassa esitetään kauden rahavirrat jaoteltuina liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirtoihin. Tässä raportissa käsitelen kohdeyritykseni SRV-Yhtiöiden tilikausia rahavirtalaskelmien pohjalta. Yhtiön vuosien 2005–2009 rahavirtalaskelmat löytyvät tämän raportin liitteestä 1. Rahavirtalaskelma kertoo, mistä yritys on saanut rahaa ja mihin saadut rahat on käytetty. Kyseessä on kassaperusteinen laskelma, eli siitä näkyy konkreettisesti kassaan tulleet ja sieltä poistuneet rahat. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 149.)

Pörssiyritysten tilinpäätöksiä säätelevä IFRS-tilinpäätösohje määrittelee tarkasti, millaisessa muodossa yritysten tulee esittää rahavirtalaskelmansa. Erät on kuvattava maksuperusteisena jolloin maksuhetki ratkaisee kirjaamisen. Muutoksen myötä pörssiyritykset eivät voi enää esittää rahoituslaskelmiaan suoriteperusteisesti, joka helpottaa eri yhtiöiden vertailua keskenään ja lisää laskelmien informaatioarvoa. (Roine, 2005.)

Koska rahoituslaskelmat kuvaavat yrityksessä tapahtuvan rahan liikkeitä eivätkä näin ollen jätä juurikaan tilaa tulkinnolle, voin käyttää analyysissäni SRV:n tilinpäätöksissään esittämiä rahavirtalaskelmia ilman sen kummempia oikaisuja. Jokaisen tarkasteleman vuodellisen laskelma on laadittu IFRS-ohjeiden mukaisesti, joten niiden vertailukelpoisuus on hyvä niin keskenään, kuin muiden yhtiöiden vastaavien laskelmien kanssa. Vertailen kunkin vuoden liiketoiminnan, investointien ja rahoituksen rahavirtoja keskenään ja analysoin eroavaisuuksia. Lisäksi pohdin, mistä eri rahavirtakokonaisuuksien sisällä olevat luvut ja niiden muutokset johtuvat. Rahavirta-analyysin aineistona käytän SRV-Yhtiöiden vuosien 2005–2009 tilinpäätöksissä esitettyjä rahoituslaskelmia.

4.3.1 Vuosi 2005

Vuodet 2005, 2006 ja osaltaan vuosi 2007 olivat niin SRV:lle, kuin koko rakennusallallekin kasvun aikaa. Tämä ilmiö on havaittavissa SRV:n vuosien 2006 ja 2007 rahoituslaskelmissa. Vuoden 2005 rahoituslaskelma ei kuitenkaan näytä päällisin puolin kovinkaan hyvältä. Yrityksen rahoituksen perustana pidetty liiketoiminnan rahavirta on pahasti negatiivinen. SRV ei siis vuonna 2005 pystynyt rahoittamaan toimintaansa liiketoiminnalla, vaan joutui turvautumaan lainoihin rahoituksen turvaamiseksi.

Lyhytaikaiset korottomat velat vähentyivät selvästi vuoden 2005 aikana. Tämä on merkittävin syy liiketoiminnan rahavajeeseen kyseisenä vuotena. Näyttää siltä, että lyhytaikaisten velkojen radikaali väheneminen johtuu Kampin kauppakeskuksen valmistumisesta ja viimeistelystä. SRV:n mittakaavassa poikkeuksellisen suuri projekti haluttiin saada valmiiksi, joten siihen liittyvät ostovelat ja muut lyhytaikaiset velat maksettiin pois. Tämä puolestaan sitoi rahavaroja ja sitä kautta heikensi liiketoiminnan rahavirtaa. Myös yrityksen vaihto-omaisuus sitoi paljon rahavaroja.

Erityisesti keskeneräisten tuotteiden eli rakennusprojektien määrä kasvoi huomattavasti aiemmasta. Keskeneräisten tuotteiden kasvussa on selvästi nähtävissä alalla vallinnut noususuhdanne. Tilauksia tuli runsaasti ja uusia projekteja aloitettiin paljon. Vaihto-omaisuuden lisääntymisen ja lyhytaikaisten velkojen supistumisen myötä liiketoiminnan netto-rahavirta jäi pahasti negatiiviseksi joten yhtiö joutui paikkaamaan tilannetta lainojen avulla. Lainojen nosto kasvoikin vuoteen 2004 nähden lähes 60 %.

Yhtiön rahavarat pysyivät vuonna 2005 käytännössä ennallaan ja tilikauden lopussa varoja oli melko runsaasti. Edellä mainituista syistä lainoja ei olisi mielestäni tarvinnut nostaa niin paljon kuin SRV teki. Tällöin korkokulut olisivat pysyneet alhaisempina ja toimintaa olisi voitu rahoittaa aiempien vuosien ylijääneillä rahavaroilla. Yhtiöllä ei kuitenkaan ollut minkäänlaista hätää vuonna 2005, sillä tilikauden voitto oli hyvä ja syyt liiketoiminnan rahoitusvajeelle olivat selvästi näkyvissä.

4.3.2 Vuosi 2006

Vuosi 2006 näytti rahoituslaskelman osalta paremmalta, kuin vuosi 2005. SRV pystyi kasvattamaan tilikauden voittoa ja samalla pitämään edellisenä vuonna ongelmia aiheuttaneet käyttöpääoman negatiiviset muutokset kurissa. Lyhytaikaiset korottomat velat kääntyivät kasvuun, jolloin yhtiö pystyi vapauttamaan niihin sidottuja rahavaroja muuhun käyttöön. Vaihto-omaisuuteen sidottuja varoja saatiin vapautettua ja lyhytaikaisten saamisten määrää onnistuttiin vähentämään. Edellä mainitut kolme seikkaa yhdistettynä liiketoiminnan kannattavuuden kasvuun käänsivät liiketoiminnan nettorahavirran, edellisen vuoden selvästi negatiivisesta tuloksesta, selvästi positiiviseksi.

Korkokulujen kasvu vuoteen 2005 nähden selittyy edellisen vuoden suurella lainalla. Jos vuoden 2005 rahoitus olisi hoidettu suuremmalta osin aiemmilta vuosilta jääneellä rahoitusylijäällä, vuoden 2006 korkokulut olisivat olleet huomattavasti pienemmät.

Toisaalta yhtiö on onnistunut kasvattamaan myös korkotuottojaan reilusti, joten korkomenojen vaikutus saadaan näin kuitattua. Investointeihin ei ole käytetty tarkastelujaksoni kumpanakaan ensimmäisenä vuotena kovinkaan suuria summia. Vuodelle 2006 investointien määrä kasvoi hiukan, mutta samalla yhtiö myi hyödykkeitä niin paljon, että se onnistui rahoittamaan investointinsa lähes kokonaan saaduilla myyntivoitoilla.

Rahoituksen nettorahavirtaa tarkasteltaessa suurimmat erot löytyvät lainojen nostoista ja lainojen takaisinmaksuista. Selvästi positiivisen liiketoiminnan nettorahavirran ansiosta, SRV:n ei tarvinnut vuonna 2006 nostaa läheskään niin paljon lainaa kuin edellisenä vuotena. Sen sijaan yhtiö pystyi lyhentämään lainojaa merkittävästi. Vanhoja lainoja maksettiin takaisin yli kolminkertaisesti uusiin lainojen nostoihin nähden. Aggressiivisen lainanlyhennyspolitiikan ansiosta koko vuoden rahavarojen muutos jäi negatiiviseksi. Valittu strategia osoittautui kuitenkin positiiviseksi, koska tällä kertaa alijäämää ei lähdetty paikkaamaan lainoilla kuten edellisenä vuotena, vaan rahoitusvaje katettiin aiempien vuosien ylijääneillä rahavaroilla. Lisäksi lainoja onnistuttiin lyhentämään huomattavasti, joka on aina liiketoiminnassa positiivinen signaali.

4.3.3 Vuosi 2007

Vuoden 2007 rahavirtalaskelmaa tarkasteltaessa huomio kiinnittyy ensimmäiseksi puolituneeseen tilikauden voittoon. Tästä ei kannata kuitenkaan vetää hätäisiä johtopäätöksiä kannattavuuden yhtäkkisestä romahtamisesta. SRV:n vuotta 2007 rasitti merkittävästi välimiesoikeuden päätöksen perusteella tehty 10 miljoonan euron kulukirjaus joka aiheutti liikevoiton, ja sitä kautta myös tilikauden voiton heikentymisen. Ilman kyseistä kulukirjausta, SRV olisi kasvattanut tilikauden voittoa edellisestä vuodesta parilla miljoonalla eurolla.

Edellisenä vuotena SRV-Yhtiöt onnistui pitämään käyttöpääoman muutokset hyvin kurissa. Vuonna 2007 vaihto-omaisuus kasvoi taas merkittävästi edelliseen vuoteen verrattuna ja sitä kautta käyttöpääoman muutokset jäivät negatiiviseksi. Vaihto-omaisuus lisääntyi muun muassa suurten keskeneräisten rakennushankkeiden vuoksi.

Vantaalla aloitettu vapaa-ajankeskus Flamingon rakentaminen ja muut noususuhdanteen mukanaan tuomat projektit sitoivat yhtiön rahaa niin paljon, että liiketoiminnan nettorahavirta jäi lähes yhtä paljon tappiolliseksi, kuin vuonna 2005.

Yleensä liiketoiminnan rahavirran jääminen useana vuotena negatiiviseksi, on merkki yrityksen liiketoiminnan kannattamattomuudesta. SRV:n kohdalla asia ei ole kuitenkaan aivan niin yksinkertainen. Toimialasta johtuen, yhtiön projektit ovat pitkäkestoisia ja sitovat paljon rahaa ennen valmistumistaan. Liiketoiminnan rahavirta on negatiivinen vaihtomaisuuden kasvun takia, joka puolestaan johtuu keskeneräisten rakennusprojektien lisääntymisestä. Keskeneräiset projektit valmistuvat ennen pitkää, joten niistä voidaan odottaa tulevaisuudessa voittoja. Tämän vuoksi SRV:n tilanne ei ole niin huono kuin parin vuoden liiketoiminnan rahavirroista voisi päätellä.

Investoinnit kasvoivat hiukan aiemmista tilivuosista. Yhtiön investoinnit eivät kuitenkaan vieläkään olleet kovin merkittäviä liiketoiminnan kokoon nähden. Vuoden 2007 investoinnit sisältävät suurimmaksi osaksi kone- ja laiteinvestointeja. Liiketoiminnan rahavirran jäätyä negatiiviseksi, SRV pyrki turvaamaan rahoituksen riittävyyden järjestämällä listautumisannin. Osakeanti tuotti yhtiölle 113 miljoonaa euroa, jonka turvin koko vuoden rahavarojen muutos oli positiivinen. Osakeannin ansiosta lainoja jouduttiin nostamaan edellisiä vuosia vähemmän ja vanhoja lainoja pystyttiin lyhentämään. Annin yhteydessä SRV hankki lisäksi omia osakkeitaan, jota yleisesti pidetään markkinoilla positiivisena merkinä yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Rahavarat lisääntyivät vuoden 2007 aikana yli 6 miljoonalla eurolla. Tilikauden lopussa SRV:n rahavarat olivat noin 21,4 miljoonaa euroa, eli likvidejä varoja oli paljon käytössä.

4.3.4 Vuosi 2008

Yhdysvalloista vuonna 2007 alkanut finanssikriisi kehittyi vuoden 2008 aikana reaali-talouden kriisiksi ja päätti Suomessa pitkään jatkuneen rakennusalan noususuhdanteen. Tämä näkyi myös SRV-Yhtiöiden vuoden 2008 rahoitustilanteessa. Liikevoitto pystyttiin kuitenkin palauttamaan nousukauden vuosien tasolle, kun vuoden 2007 tulosta rasittanut oikeuden päätöksestä johtunut kulukirjaus ei rasittanut tulosta. Taloudellisen tilanteen huononeminen ei vaikuttanut SRV:n vuoteen kokonaisuudessaan, joten tulos on vielä melko hyvä lähinnä hyvin sujuneen toimitilarakentamisen ansiosta.

On kuitenkin huomattava, että vuoden 2007 tilikauden voitto ilman oikeuden määräämää kulukirjausta olisi ollut noin kaksi ja puoli miljoonaa euroa suurempi, kuin vuoden 2008 vastaava, eli vuoden 2008 tilikauden voitossa on jo nähtävissä alkavan suhdannekriisin vaikutukset liiketoimintaan.

Vuoden 2008 liiketoiminnan rahavirta on huolestuttavasti negatiivinen. Yli 100 miljoonan alijäämä liiketoiminnan nettorahavirrassa alkaa olla jo liikaa, vaikka tälläkin kerralla suurin osa negatiivisesta tuloksesta johtuu vaihto-omaisuuden muutoksesta. Huolestuttavinta mielestäni on lyhyiden korottomien velkojen romahtaminen. Yhtiö on joutunut lyhentämään ostovelkojaan ja muita lyhyitä korottomia velkoja huomattavasti enemmän kuin parina aiempina vuotena. Tämä yhdistettynä vaihto-omaisuuteen, eli käytännössä kesken-eräisiin ja aloittamattomiin projekteihin, sidotun rahamäärän merkittävään kasvuun johti liiketoiminnan nettorahavirran huolestuttavaan saldoon. Lyhyiden velkojen lyhentäminen voi tietysti johtua suurten rakennushankkeiden valmistumisen aiheuttamista luovutus-valmisteluista. Vuoden 2008 aikana valmistuneita suuria projekteja olivat esimerkiksi vapaa-ajankeskus Flamingo Vantaalla sekä Kauppakeskus Trion laajennus ja remontti Lahdessa.

Tähän asti tarkastelemistani neljästä tilivuodesta kolmena liiketoiminnan rahavirta on ollut negatiivinen. Sen seurauksena yhtiö on joutunut rahoittamaan toimintaansa vahvasti pitkäaikaisilla lainoilla. Lainojen nostamisen myötä yhtiön korkokulut ovat pysyneet melko korkeina. Esimerkiksi vuonna 2008 kulut ovat kaksinkertaistuneet edellisen vuoden luvuista. Näkisin, että SRV-Yhtiöiden suurin rahoituksellinen haaste taantuman aikana onkin käyttöpääoman hallitseminen. Jos vaihto-omaisuuden ja korottomien lyhyiden velkojen muutoksia ei saada kuriin, yhtiö ei pysty kääntämään liiketoiminnan nettorahavirtaansa positiiviseksi, vaan joutuu rahoittamaan toimintaansa yhä enemmän pitkäaikaisella lainarahalla.

Investointien nettorahavirtaa tarkasteltaessa on mielenkiintoista huomata, että tähänastisen tarkastelujakson suurimmat investoinnit on tehty juuri vuonna 2008. Investointeja lisättiin vaikka tilikauden voitossa oli huomattavissa pientä laskusuhdannetta, yleinen taloustilanne oli epävarma ja alan suhdannetilanne ja tulevaisuudennäkymät olivat heikot. Investoinnit vuonna 2008 olivat nelinkertaiset vuoteen 2007 verrattuna. Kasvu selittyi Venäjällä aloitetulla suurella projektilla, johon liittyviin rakennuksiin SRV investoi 10 miljoonaa euroa.

Kun otetaan huomioon Venäjän taloustilanne ja talouden näkymät muualla maailmassa, investointi oli mielestäni melko rohkea. Joko yhtiön luotto kyseiseen projektiin oli äärimmäisen vahva, tai sitten SRV:n johto ei ollut vielä kunnolla tiedostanut finanssikriisin mukanaan tuomia uhkia.

Liiketoiminnan nettorahavirran oltua negatiivinen, SRV-Yhtiöt joutui turvautumaan pitkäaikaisiin lainoihin toimintansa rahoittamiseksi. Lainoja nostettiin lähes 70 miljoonaa euroa, jolla pystyttiin turvaamaan liiketoiminnan rahoitus. Yhtiö rahoitti toimintaansa myös hankkimalla luottolimiittejä aiempia vuosia selvästi enemmän. Huolimatta vaikeasta rahoitustilanteesta, yhtiö maksoi osinkoja enemmän kuin aiempina vuosina. Tämä johtuu varmasti osaltaan edellisenä vuotena toteutetusta osakeannista ja sen mukanaan tuomasta omistuspohjan laajenemisesta.

SRV:n vuoden 2008 rahavarojen muutos oli yli 18 miljoonaa negatiivinen. Mielestäni tässä tilanteessa oli yhtiöltä viisas teko pitää lainojen nostot mahdollisimman pieninä ja rahoittaa toimintaa aiempien vuosien kertyneillä rahavaroilla niin pitkälle kuin mahdollista. Näin SRV-Yhtiöt pystyy hieman pienentämään tulevien vuosien korkokulujaan. Tilikauden lopussa SRV-Yhtiöiden rahavarat oli 3,4 miljoonaa euroa eli selvästi alhaisimmat tarkastelujaksollani tähän mennessä. On selvää, että vaikean taloustilanteen jatkuessa, yhtiön on pystyttävä parantamaan liiketoiminnasta saamaansa rahavirtaa oleellisesti pystyäkseen turvaamaan rahoituksensa.

4.3.5 Vuosi 2009

Vuosi 2009 oli SRV-Yhtiöille haastava. Talouskriisi heikensi yhtiön myyntiä, ja sitä kautta myös tulosta, merkittävästi. Tuloksen heikentyminen puolestaan heijastui välittömästi yhtiön rahoitustilanteeseen. SRV onnistui reagoimaan vaikeaan rahoitustilanteeseen hienosti. Yhtiön edellisen vuoden negatiivinen liiketoiminnan rahavirta kääntyi positiiviseksi heikentyneestä tilikauden voitosta huolimatta.

Suurin ero edellisvuoteen on aiemmin ongelmaksi muodostuneessa käyttöpääoman muutoksessa. SRV on pystynyt pienentämään myyntisaamisiaan ja sitä kautta irrottamaan rahaa vaihto-omaisuudesta. Nämä kaksi merkittävää muutosta ovat kääntäneet liiketoiminnan rahavirran positiiviseksi.

Vaikka jäljelle jäävä summa ei ole suuri, se on silti merkittävä parannus aiempiin vuosiin. Yhtiö pystyi vuonna 2009 rahoittamaan liiketoimintansa oman pääoman ehtoisella rahalla, eli sen ei tarvinnut ottaa lisää lainaa kuten aiemmin. Tämä puolestaan säästää yhtiön rahoja tulevaisuudessa esimerkiksi rahoituskulujen pienentyessä.

SRV-Yhtiöt karsi merkittävästi investointejaan vuodelle 2009. Edellisvuoden merkittävät investoinnit aineellisiin hyödykkeisiin pystyttiin vuonna 2009 karsimaan minimiin, jolloin nämä vähätkin investoinnit pystyttiin rahoittamaan liiketoiminnasta saaduilla rahoilla. Vuoden 2009 realistinen rahoitusnäkökulma näkyy selkeästi rahoituksen rahavirtoja tarkasteltaessa. SRV nosti edellisvuotena uusia pitkäaikaisia lainoja lähes 70 miljoonaa euroa. Vuoden 2009 lainan nostot jäivät vajaaseen 20 miljoonaan. Yhtiö maksoi samalla vanhoja lainojaan pois yli 20 miljoonalla eurolla, eli käytännössä yhtiön pitkäaikainen velkataakka keveni hieman vuoden kuluessa. Kokonaisuutena SRV:n rahoitustilanne vuoden 2009 lopussa on olosuhteisiin nähden melko hyvä. Yhtiön rahavarat kasvoivat hieman vuodesta 2008, jota voidaan pitää taloustilanteeseen nähden oikein hyvänä suorituksena.

4.4 Tilinpäätöksen oikaisut

4.4.1 Tuloslaskelman oikaisut

Tein tarvittavat oikaisut SRV-Yhtiöiden tilinpäätökseen noudattamalla Yritystutkimuksen antamaa oikaistun tilinpäätöksen kaavaa. Oikaistut tilinpäätökset tutkimukseni kohdevuosilta 2005–2009 löytyvät liitteenä raportin lopusta. Seuraavissa kappaleissa käsittelem tekemiäni oikaisuja ja esitän perusteita niiden tekemiselle tai tekemättä jättämiselle. Yrityksen liikevaihto koostuu varsinaiseen toimintaan kuuluvien tuotteiden tai palvelujen myyntituotoista. Näistä tuotoista vähennetään ensin annetut alennukset ja arvonalisäverot. SRV:n tilinpäätöksessä esitetty liikevaihto sisältää vain varsinaisen toiminnan myyntituottoja, joten sen osalta ei ole tarvetta oikaisuille. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 14.)

SRV on rakennusyhtiö joten sen projektit ovat usein pitkäkestoisia. Pisimmillään yksi projekti voi kestää useita vuosia. Yhtiö käyttääkin tilinpäätöksissään osatuloutusta, eli kirjaa tuloslaskelmaan keskeneräisiä projekteja niiden valmistusasteen mukaan.

Lisäksi kirjattuja tuloja vastaavan laajuiset menot kirjataan tulokseen kuluiksi. Koska yhtiö suorittaa osatuloutuksen valmiiksi tilinpäätöksessään, eikä mistään ole käynyt ilmi, että tuloutuksen suuruutta tai toimintatapaa tulisi epäillä, kyseinen menetelmä ei aiheuta oikaistuja. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 14.)

Liiketoiminnan muut tuotot koostuvat aineettomien- ja aineellisten hyödykkeiden myyntivoitoista, vuokratuotoista, muusta liiketoiminnasta sekä muista tuotoista. Yhtiö ei esitä minään vuonna tilinpäätöksensä liitetiedoissa mitään syitä, joiden mukaan muihin tuottoihin kirjatut erät olisivat satunnaisia, tai eivät liittyisi jatkuvaan liiketoimintaan. Hyödykkeiden myyntituotot kirjattaisiin satunnaisiin tuottoihin, jos ne johtuisivat kokonaisesta toimialasta luopumisesta. Koska tällaisia tietoja ei kuitenkaan käy tilinpäätöstiedoista ilmi, voidaan olettaa, että kyseiset tuotot ovat luonteeltaan lähellä liikevaihtoa olevia, varsinaiseen toimintaan kuuluvia tuottoja. SRV lisäksi eliminoinut jo valmiiksi konsernin sisäiset tuotot ja kulut tilinpäätöksestä, joten niitäkään ei tarvitse oikaista erikseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 14–15.)

Aine- ja tarvikekäyttö oikaistaan vähentämällä virallisen tuloslaskelman aine- ja tavaraostoista niiden varastojen lisäys tai vastaavasti lisäämällä ostoihin kyseessä olevien varastojen vähennys (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 15). SRV-Yhtiöiden tilinpäätöksessä on todella huonosti toteutettu aineiden- tarvikkeiden ja ulkopuolisten palveluiden jaottelu. Tuloslaskelmassa esitetään kohta materiaalit ja palvelut, mutta liitetiedoissa ei avata kyseistä kohtaa mitenkään. Tässä tapauksessa minun onkin pakko yhdistää kyseiset kohdat oikaistussa tuloslaskelmassa. Tarkastelemaltani ajanjaksolta, ainoa vuosi, jolloin aine- ja tarvikevarasto lisääntyy, on tilivuosi 2006. Muina vuosina varasto pienenee, eli oikaistussa tuloslaskelmassa aine- ja tarvikeostot lisääntyvät.

Oikaistun tilinpäätöksen henkilöstökuluihin tulee ottaa mukaan vain ennakonpidätyksen alaiset palkat ja niihin verrattavat kulut sekä välittömästi palkan perusteella määräytyvät kulut kuten sosiaaliturvamaksut, pakolliset ja vapaaehtoiset henkilövakuutusmaksut ja eläkekulut. Muut vapaaehtoiset henkilöstökulut tulee kirjata liiketoiminnan muihin kuluihin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 16.) SRV-Yhtiöt on käyttänyt vuodesta 2007 lähtien palkitsemisessaan hyväkseen osakeperusteisia kannustepalkkioita. Tällainen palkitsemismuoto rinnastetaan IFRS -periaatteiden mukaisesti ennakonpidätyksen alaisiin palkkoihin, joten kirjaan kannustepalkkiot myös henkilöstökuluihin.

SRV-Yhtiöt harjoittaa valmistustoimintaa, joten sen oikaistun tuloslaskelman valmisteveraston muutos saadaan lisäämällä valmistus omaan käyttöön yrityksen valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutokseen (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 18). SRV:llä ei ole liitetietojen perusteella ollut valmistusta omaan käyttöön tarkasteleman ajanjakson aikana, joten kirjaan tähän kohtaan vain valmisteveraston muutoksen.

SRV käyttää aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden poistoissa kirjanpitolausakunnan määrittelemien suositusaikojen mukaisia poistoaikoja. Rakennukset poistetaan 4-7 prosentin jäännösarvopoistoina, koneet ja kalusto 25 prosentin jäännösarvopoistoina ja muut aineelliset hyödykkeet 3-5 vuoden tasapoistoina. Aineettomat hyödykkeet poistetaan tasapoistoina 3-5 vuoden kuluessa. Yhtiön vuosittaisissa arvonalentumismittauksissa ei nähty tarvetta arvonalentumispoistoille yhtenäkkään tarkastelujakson vuotena, joten poistoihin kirjataan vain suunnitelman mukaiset poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä. Vuosien 2006–2009 osalta aineettomien oikeuksien poistoja ei ole sisällytetty tilinpäätöksiin, joten lisään poistoja viidesosalla aineettomien oikeuksien kirjanpitoarvosta kyseisille vuosille. (Vuositiedotus 2005–2009.)

Liikearvoa ei ole myöskään poistettu, mutta siihen sovelletaan arvonalennustestausta, joka korvaa aiemmin käytössä olleen poistomenetelmän. Näin ollen SRV-Yhtiöiden liikearvolla katsotaan olevan rajaton taloudellinen vaikutusaika. Liikearvojen poistoista luovuttiin vuoden 2004 alussa IFRS-säädösten tarkentamisen myötä. (Salmi 2006, 93.)

Ryhmä, tuotot osuuksista ja muista sijoituksista, sisältää yhtiön saamat osingot ja muut vastaavat tuotto-osuudet. Lisäksi tähän ryhmään kirjataan oman- ja vieraan pääoman ehtoisia eräi eli tuottoja muista oman pääoman ehtoista sijoituksista sekä tuotot kirjanpitovelvollisen antamista lainoista. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 20.) Tutkin SRV:n tuloslaskelman liitetietoja ja sisällytin rahoitustuotoista tähän ryhmään tuotot myytävissä olevista sijoituksista sekä korkotuotot lainoista ja muista saamisista.

Muut korko- ja rahoitustuotot sisältää tuotot vaihtuvien vastaavien saamisista ja rahoitusarvopapereista. Myös rahoitusinstrumenttien arvostuksista syntyvät käyvän arvon muutokset kirjataan tähän ryhmään. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 20.) SRV-Yhtiöiden liitetiedoista kirjasin tähän kohtaan pelkästään muut rahoitustuotot.

Korkokuluihin ja muihin rahoituskuluihin kirjataan raha-, luotto- ja vakuutuslaitoksille tai muille luotonantajille maksetut vieraan pääoman kulut. Myös mahdolliset rahoitus-instrumenttien käyvän arvon alentumiset kirjataan oikaistun tuloslaskelman tähän kohtaan. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 21.) Kirjasin korkokuluihin ja muihin rahoituskuluihin kaikki varsinaisessa tilinpäätöksessä ilmoitetut rahoituskulut, koska ne liittyivät vieraan pääoman hankkimiseen ja ylläpitoon.

Kurssivoitot tai -tappiot kuuluu myös kolmeen ylempänä mainittavaan oikaistun tuloslaskelman ryhmään. Oikaistussa tuloslaskelmassa valuuttakursseista johtuvat kirjaukset tulee siirtää omaan sarakkeeseensa kohtaan kurssierot. SRV ilmoittaa tuloslaskelmansa liitetiedoissa kurssierot erikseen, joten kurssierot on helppo erottaa rahoitustuotoista ja -kuluista omaksi ryhmäkseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 21.)

Välittömät verot pitää sisällään virallisen tuloslaskelman erät tuloverot ja muut välittömät verot. Olen siirtänyt aiemmilta tilikausilta saadut veronpalautukset tai lisäverot kohtaan satunnaiset tuotot tai kulut. Laskennalliset verovelat ja saamiset olen siirtänyt tuloksen muihin oikaisuihin. Näin ollen jäljelle on jäänyt vain kyseessä olevan kauden tuloksesta aiheutuneet verot. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 21–22.)

4.4.2 Taseen oikaisut

Taseen oikaisun tarkoituksena on eliminoida sellaiset erät, joiden ei oleteta tuottavan tuloa eli joilla ei ole tulevaisuudessa omaisuusarvoa. Oikaisuilla pyritään myös merkitsemään näkyviin sellainen varallisuus, jota ei syystä tai toisesta ei ole vielä merkitty taseeseen. Tuottojen ja varallisuuden lisäksi taseeseen voidaan joutua oikaisun yhteydessä lisäämään myös puuttuvia velkoja. Nämä merkitään oikaistuun taseeseen niiden takaisinmaksu-ajankohdan perusteella, eli jaottelu tehdään pitkäaikaisiin ja lyhytaikaisiin velkoihin eli vieraaseen pääomaan. (Salmi 2006, 138.)

Aineettomiin hyödykkeisiin on mahdollista aktivoida vain sellaisia menoja, joista voidaan olettaa kertyvän tulevina vuosina niitä vastaava tulo. Tähän ryhmään kuuluvien, vastikkeellisesti hankittujen oikeuksien ja varojen hankintamenot tulee aktivoida taseessa.

Mikäli taseessa on aineettomia hyödykkeitä, joiden aktivoiminen on turhaa tuotto-odotusten perusteella, ne eliminoidaan poistamalla kyseiset erät taseen varoista ja vastaavasti taseen omasta pääomasta. Erityistä huomiota aineettomien hyödykkeiden aktivoimisessa tulee kiinnittää kehittämismenoihin ja liikearvoon. Näiden ryhmien aktivoimiselle on tarkat kriteerit. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 26.)

SRV-Yhtiöiden taseessa aineettomat hyödykkeet on esitetty mielestäni puutteellisesti. Liikearvo kuuluu mielestäni tässä tapauksessa taseeseen ja se on aiheellinen. SRV:n liikearvo on kohdistettu rahavirtaa tuottaville yksiköille eikä liitetiedoissa ole annettu tietoja, että liikearvo olisi seurausta sulautuneen yhtiön aiempien vuosien tappioista, jolloin se olisi arvotonta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 27.)

Vuonna 2004 päivitettyjen IFRS-tilinpäätösohjeiden mukaan liikearvoa ei enää poisteta tasapoistoin kuten aiemmin, vaan liikearvoon sovelletaan arvonalennustestausta. SRV on suorittanut arvonalennustestauksen jokaisen tilikauden lopussa, eikä arvonalennuksille ole tähän mennessä ollut tarvetta. Aineettomien oikeuksien poistoissa oli kuitenkin jo aiemmin mainitsemiani puutteita, joten olen vähentänyt kyseisiä taseen eriä tasapoistojen verran vuosina 2006–2009. Varoista vähennetään jokaisen vuoden laskennalliset poistot ja samalla vastaavasti omaa pääomaa pienennetään kyseisen vuoden poistojen, sekä aiempien vuosien kumulatiivisten poistojen verran. (Salmi 2006, 93.)

SRV:n taseessa aineelliset hyödykkeet oli poistettu kirjanpitolautakunnan asettamien suositusten mukaan, joten nämä erät eivät tarvinneet oikaisuja. Maa- ja vesialueita ei ole tehty poistoja, koska niitä ei käytetä maa-aineksen ottamiseen, esimerkiksi louhintaan tai vastaavaan. Myöskään arvonorotuksia ei ole tarkasteleman ajankäskön aikana tehty. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 28–29.)

Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset oli melko hankala ryhmä oikaista. SRV ei ole erikseen eritellyt konsernitilinpäätöksessään konsernin sisäisiä osuuksia tai saamia, joten niiden erotteleminen muista osuuksista ja saamisista on mahdotonta. Olen kirjannut kaikki osakkeet ja osuudet kohtaan muut osakkeet ja osuudet ja kaikki saamiset kohtaan muut saamiset ja sijoitukset. Muut saamiset ja sijoitukset sisältää SRV:n tapauksessa lähinnä pitkäaikaisia korollisia saamia eli toisin sanoen lainasaamia. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 29–30.)

Leasingrahoituksella hoidetaan yleensä koneiden ja laitteiden pitkäaikaista vuokrausta. Leasingvastuukanta tarkoittaa voimassa olevien leasing sopimusten jäljellä olevaa määrää. SRV-Yhtiöiden leasingvastuut pitävät sisällään konsernin työsuhdeautojen vuokraamisesta johtuvat velvoitteet. Olen kirjannut kyseiset velvoitteet taseen molemmille puolille niille varattuihin kohtiin. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 30.)

Vaihto-omaisuuden hankintamenoksi luetaan hyödykkeen hankinnasta ja valmistuksesta aiheutuneet muuttuvat menot. Aineet ja tarvikkeet sisältää valmistukseen tarvittavat raaka-aineet ja välittömästi valmistuksessa tai sen toiminnoissa tarvittavat apu- ja tarveaineet. SRV:n aineet ja tarvikkeet oli hyvin eritelty liitetiedoissa, eikä kyseinen erä tarvinnut oikaisuja. Keskeneräisiin tuotteisiin kirjasin sekä erän keskeneräiset työt, että erän maa-alueet ja tonttiyhtiöt. Jälkimmäinen erä on seurausta kehitteillä olevien ja käynnistymättömien kohteiden hankintakustannuksista ja kuuluu siten keskeneräisiin tuotteisiin. Valmiit tuotteet oli ilmoitettu suoraan liitetiedoissa kuten myös muu vaihto-omaisuus, joka sisältää lähinnä aloittamattomien kohteiden maksettuja osakepääomia ja edelleen myytäväksi tarkoitettua omaisuutta. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 31.)

Lyhytaikaisissa eli maturiteetiltaan alle vuoden pituisissa saamisissa esiintyi samoja ongelmia, kuin pitkäaikaisten saamisten kohdalla. SRV ei ole konsernitiilipäätöksensä liitetiedoissa eritellyt sisäisiä myyntisaamisia eikä muitakaan sisäisiä saamisia, joten minun oli kirjattava kaikki myyntisaamiset yhteen kohtaan, ja kaikki muut saamiset toiseen kohtaan. Oikaistun tilinpäätöksen muut saamiset -kohta sisältää lisäksi laskennalliset verosaamiset. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 32–33.)

Tein omaan pääomaan oikaisut aineettomien oikeuksien poistoista, joita käsittelin aiemmin. Korjaukset tulivat omaan kohtaansa oikaistussa taseessa. Vastattavaa-puolelle ei tarvinnut tehdä paljon oikaisuja, eikä epäselviä kohtia ollut niin paljon kuin vastaavaa-puolella. Sisäisten vastuiden erittelyn puuttuminen liitetiedoista häiritsi myös tällä puolella tasetta ja pakotti oikomaan kirjauksia joissakin kohdissa. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005, 34–36.)

4.5 Tunnuslukuanalyysi

Tunnuslukuanalyysi on tärkeä osa tilinpäätösanalyysia. Tunnusluvut ovat tilinpäätöksestä laskettuja mittareita, joiden avulla mitataan yrityksen taloudellista suorituskykyä. Tilinpäätöksen perusteella laskettavat tunnusluvut jaetaan tyypillisesti kolmeen ryhmään: kannattavuuden, vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnuslukuihin. Raportin tässä osiossa käyn kohdeyritykseni SRV-Yhtiöiden osalta läpi nämä kaikki kolme tunnuslukuryhmää, sekä tarkastelen sen lisäksi hieman yhtiön osakekohtaisia tunnuslukuja pystyäkseni vertaamaan markkinoiden arvioita yrityksen tilanteesta, yhtiön omiin tunnuslukuihin. Raportin myöhemmissä kappaleissa pohdin tarkemmin, mistä jokaisen vuoden tunnusluvut johtuvat. Lisäksi vertaan myöhemmin tunnuslukuja kilpailijan vastaaviin lukuihin ja toimialan keskimääriäisiin arvoihin. (Niskanen & Niskanen 2004, 110.)

4.5.1 Kannattavuus

Kannattavuudella tarkoitetaan yrityksen kykyä tuottaa liiketoiminnallaan enemmän tuloja, kuin tulojen hankkimiseen on mennyt rahaa. Kannattavuutta mittaavat tunnusluvut kertovat ensisijaisesti yrityksen lyhyen aikavälin kannattavuudesta. Pitemmän aikavälin kannattavuuden mittaamiseksi voidaan vertailla useiden peräkkäisten vuosien analyysilukuja keskenään. Olen laskenut SRV-Yhtiöiden oikaistuista tilinpäätöksistä kannattavuuden tunnuslukuja. Käytän kannattavuuden analysoinnissa oikaistun tuloslaskelman osatulosten pohjalta laskettuja prosenttimääriäisiä tunnuslukuja sekä myös pääoman tuottoa kuvaavaa tunnuslukua. (Kallunki & Kytönen 2007, 74.)

SRV:n käyttökateprosentti on tarkastelujaksوني aikana pysynyt vuoden 2007 notkahdusta ja vuoden 2009 taantumun mukanaan tuomaa laskua lukuun ottamatta melko tasaisena. Käyttökateprosentista nähdään liiketoiminnan tulos ennen poistoja ja rahoituseriä. Sille ei ole määritelty yleispätevää tavoitearvoa, vaan käyttökateprosenttia tulisi verrata toimialan keksimääriäisiin arvoihin. Lisäksi käyttökateprosenttia arvioidessa tulee ottaa huomioon, omistaako tarkasteltava yritys tuotantovälineensä itse, vai onko se vuokrannut välineet muualta. Tämä vaikuttaa poistojen määrään ja sitä kautta myös käyttökatteeseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 55–56.)

TAULUKKO 1. Kannattavuuden tunnusluvut (Liite 4.)

	2005	2006	2007	2008	2009
Kannattavuus					
Käyttökate %	5,56	5,57	2,98	6,69	3,51
Nettotulos %	3,79	3,21	0,98	2,72	0,7
Koko pääoman tuotto %	10,96	10,73	6,4	9,7	3,8

**Yritystutkimusneuvottelukunnan
ohjearvot**

Koko pääoman tuotto %	Heikko: alle	Tyydyttävä:	Hyvä:
	5 %	5-10 %	yli 10 %

Vuoden 2008 rakennusalan keskimääräinen käyttökateprosentti oli 8,6 %. SRV:n käyttökateprosentit eivät kuitenkaan ole kovinkaan lähellä alan keskiarvoa. Vuoden 2008 prosentti jää alan keskiarvosta lähes kaksi prosenttiyksikköä. Myös aiempien vuosien käyttökateprosentti on jäänyt selvästi toimialan keskiarvosta. Tästä voidaan päätellä, että SRV:n varsinaiset toimintakulut ovat olleet alan keskiarvoa suuremmat. Kun otetaan huomioon, että vuosi 2008 oli jo edellisvuosia heikompaa aikaa rakennusyrityksille, on hiukan huolestuttavaa että SRV ei ole pystynyt pienentämään liiketoimintansa varsinaisia kuluja muun toimialan tahtiin. Kiinteät kulut ovat pysyneet korkeina, vaikka liiketoiminta on joillain osa-alueilla alkanut supistua. Tämä kertoo siitä, että taantumaa ei ole pystytty vastaamaan tarpeeksi tehokkaasti eikä tilanteeseen ole etukäteen tarpeeksi valmistauduttu.

(Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2009.)

SRV:n nettotulosprosentti on heikentynyt koko tarkastelujakson ajan. Vuonna 2007 luku on sukeltanut alle yhteen prosenttiin, mutta noussut taas vuonna 2008 yli 2,5 prosenttiin. Vuoden 2007 romahdus selittyy välimiesoikeuden ratkaisulla, joka velvoitti SRV:n maksamaan asiakkaalleen korvauksia 10 miljoonaa euroa. Vahingonkorvauksen johdosta yhtiön vuoden 2007 tulos jäi pieneksi ja se näkyy siten myös tunnusluvuissa. Vuoden 2008 rakennusalan keskimääräinen nettotulosprosentti oli 4,2 prosenttia ja vuonna 2006 vastaava luku oli 4,4 prosenttia. SRV-Yhtiöt on myös tässä tunnusluvussa jäänyt selvästi toimialan keskimääräisistä luvuista.

Lähinnä se kertoo siitä, että SRV:n rahoituskulut ovat suuremmat kuin alalla keskimäärin. Tämä puolestaan viittaa siihen, että yritys käyttää toimintansa rahoittamiseen paljon vierasta pääomaa.

Kokonaispääoman tuotto mittaa yrityksen kykyä tuottaa tulosta kaikelle sen toimintaan sitoutuneelle pääomalle. SRV-Yhtiöillä pääoman tuotto on laskenut radikaalisti tarkastelujakson loppua kohden. Jakson ensimmäiset kaksi vuotta yhtiön kokonaispääoman tuotto pysytteli yli 10 prosentin tasolla, joka Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvojen mukaan voidaan laskea hyväksi tulokseksi. Vuonna 2007 pääoman tuotto romahti vahingonkorvaustuomion johdosta lähelle kuutta prosenttia, joka on ohjearvojen mukaan enää niukasti tyydyttävä arvo kyseiselle tunnusluvulle. Arvo parantui seuraavaksi vuodeksi taas lähelle kymmentä prosenttia, joten vuoden 2008 pääoman tuottoa voidaan pitää hyvänä. Vuoden 2009 taloustilanne pudotti tunnuslukua merkittävästi noin neljään prosenttiin, eli tarkastelujakson viimeisenä vuotena yhtiön pääoman tuotto oli huonolla tasolla.

Kokonaisuutena SRV:n kannattavuutta ei voi pitää kovinkaan hyvänä. Käyttökateprosentti ja nettotulosprosentti jäävät selvästi toimialan keskimääräisistä lukemista. Suurimmat ongelmat näyttäisivät olevan siinä, että SRV ei ole pystynyt sopeuttamaan kiinteitä kulujaan muuttuneeseen taloustilanteeseen yhtä nopeasti, kuin alalla keskimäärin. Tämä puolestaan on johtanut siihen, että yhtiö on joutunut käyttämään toimintansa ylläpitämiseen paljon vierasta pääomaa, joka taas on nostanut rahoituskustannuksia.

Pääoman tuotto on ollut myös selvässä laskussa tarkastelemani viisivuotiskauden viimeisinä vuosina. Vuoden 2008 tyydyttävä pääoman tuotto -lukema kääntyi vuonna 2009 selvästi heikoksi. Romahdus on osittain selitettävissä muuttuneella suhdannetilanteella, mutta silti pudotus aiempiin lukuihin on melko suuri.

4.5.2 Vakavaraisuus

Vakavaraisuus kertoo yrityksen kyvystä suoriutua sitoumuksistaan pitkällä aikavälillä. Käytännössä vakavaraisuuden tunnuslukuja käytetään kuvaamaan yrityksen pääomarakennetta eli vieraan ja oman pääoman suhdetta. Yritystä pidetään vakavaraisena, jos sillä on omaa pääomaa sen verran, että se pystyy suoriutumaan vieraan pääoman ehtoista rahoituksesta syntyvistä korkomaksuista myös huonoina aikoina.

Tutkin kohdeyritykseni SRV:n vakavaraisuutta laskemieni tunnuslukujen pohjalta. Olen käyttänyt analyysissäni tunnuslukuina yritystutkimusneuvottelukunnan suosittelemia vakavaraisuuden tunnuslukuja. (Niskanen & Niskanen 2004, 130.)

TAULUKKO 2. Vakavaraisuuden tunnusluvut (Liite 4.)

	2005	2006	2007	2008	2009
Vakavaraisuus					
Omavaraisuusaste %	19,4	30,8	54,6	40,9	40,9
Gearing %	218,5	104,0	27,0	101,6	109,8
Suhteellinen velkaantuneisuus %	49,0	29,1	23,5	44,9	61,58
Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvot					
Omavaraisuusaste %	Heikko: alle 20 %	Tyydyttävä : 20 – 40 %		Hyvä: yli 40 %	
Gearing %	Hyvä: alle 100%				
Suhteellinen velkaantuneisuus %	Heikko: yli 80 %	Tyydyttävä : 40 – 80 %		Hyvä: alle 40 %	

Omavaraisuusaste mittaa oman pääoman suhdetta taseen loppusummaan. Hyvin menestyvällä yrityksellä vieraan pääoman osuus ei saisi kasvaa liian suureksi suhteessa omaan pääomaan. Myöskään liian suuri oman pääoman suhde ei ole hyväksi, sillä vieras pääoma on hyvä apukeino investointien rahoittamiseen ja sitä kautta liiketoiminnan kasvattamiseen. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 61.)

SRV-Yhtiöt on pystynyt kasvattamaan huomattavasti omavaraisuusastettaan vuodesta 2005. Yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvojen mukaan, vuoden 2005 omavaraisuusaste oli heikko. SRV on kuitenkin pystynyt lyhentämään sen jälkeen velkojaan merkittävästi, joten omavaraisuusastetta on pystytty nostamaan lukemiin, jotka ovat ohjearvolla mitattuna hyviä. Vuonna 2007 omavaraisuusaste oli jopa erittäin hyvä.

Merkittävä asia on, että vuoden 2009 huonosta tuloksesta huolimatta yhtiö on pystynyt ylläpitämään hyvän omavaraisuusasteen. Tämä tarkoittaa sitä, että SRV:n tappionsietokyky on hyvällä tasolla ja se pystyy selviämään sitoumuksistaan myös pitkällä aikavälillä.

Gearing on brittiläinen termi nettovelkaantumisasteelle ja se tarkoittaa velan vipuvaikutusta yrityksen toimintaan. Vipuvaikutus syntyy velan omaa pääomaa alemmasta tuottovaatimuksesta. Näin suhteellisesti suurempi velan määrä jättää omalle pääomalle suuremman osuuden tuloksesta. Toisaalta suurempi velan määrä lisää myös pääomarakenteeseen liittyvää riskiä. (Salmi & Rekola-Nieminen 2004, 125.)

SRV:n nettovelkaantumisaste eli gearingprosentti on hieman ristiriidassa omavaraisuusasteen antaman informaation kanssa. Yhtiön omavaraisuusaste näytti tarkastelujakson loppua kohti hyvältä, mutta gearingprosentti vastaavasti kertoo aavistuksenomaisesta yli-velkaantumisesta. Vuoden 2005 lukema on erittäin huono. Ohjearvojen mukaan yli 200 % nettovelkaantumisaste on heikko, joten lähes 220 % nettovelkaantumlukema on todella heikko. SRV on kuitenkin pystynyt pudottamaan velkaantumisasteen selvästi tyydyttävän puolelle. Lukema on pysynyt vuotta 2007 lukuun ottamatta päälle 100 %. Vuonna 2007 gearingprosentti oli vain 27 % eli ohjearvojen mukaan erittäin hyvällä tasolla.

Kolmantena vakavaraisuuden tunnuslukuna tarkastelin suhteellisen velkaantuneisuuden prosenttia. Kyseinen lukema kertoo, kuinka paljon yrityksen tarvitsee tehdä tulosta selvitäkseen vieraan pääoman velvoitteistaan. Jos suhteellinen velkaantuneisuus on suurta, yrityksen liikutuksen on oltava hyvä, jotta se pystyy selviämään velvoitteistaan. Jos taas suhteellinen velkaantuneisuus jää alhaiseksi, yrityksellä ei ole niin kovia paineita liikutuksen maksimoimiseksi. Tämä kyseinen tunnusluku on ensisijaisesti toimialasidonnainen ja sitä tulisi verrata kilpaileviin yrityksiin, mutta yritystutkimusneuvottelukunta on asettanut tälle tunnusluvulle myös ohjearvot. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 62.)

SRV:n suhteellinen velkaantuneisuus on ollut viimeisen viiden vuoden aikana jatkuvasti joko hyvä tai tyydyttävä. Vuodet 2006 ja 2007 olivat tämän tunnusluvun valossa erityisen hyviä. Huolestuttavaa on, että vuosi 2009 on tuonut selvän kasvun SRV:n suhteelliseen velkaantumiseen. Lukema oli viime vuonna lähes 62 prosenttia, mikä on ohjearvojen mukaan selkeästi tyydyttävä lukema.

Tarkastelujakson kahtena viimeisenä vuotena velkaantuneisuus on kuitenkin kasvanut 20 prosenttiyksiköllä vuodessa, joten jos yhtiö ei pysty pysäyttämään kehitystä, tunnusluku painuu seuraavina vuosina heikoksi. Avainkysymys tämän tunnusluvun parantamisessa on vähentää velkoja suhteessa liikevaihtoon. Vaikean taloustilanteen vuoksi velkojen vähentäminen onnistuu helpoiten kuluja karsimalla jolloin paineet uuden velan ottamiseksi pienenevät.

SRV-Yhtiöiden vakavaraisuuden tarkastelu antoi hieman ristiriitaisia tuloksia. Yhtiö on pystynyt parantamaan omavaraisuusastettaan vuoden 2005 heikoista lukemista huomattavasti ja on onnistunut ylläpitämään hyvän tason myös vuoden 2009 taloustaantumien keskellä. Kuitenkin nettovelkaantumisaste kertoo, että yhtiö on hieman ylivelkaantunut, joskin lukema on vain muutaman prosenttiyksikön hyvän ja tyydyttävän rajan huonommalla puolella, eikä tilanne juurikaan huonontunut vuodesta 2008 vuoteen 2009. Kun suhteellinen velkaantuminenkin on pysynyt tyydyttävällä tasolla suhdannetilanteesta huolimatta, voidaan sanoa, että SRV:n vakavaraisuus on kohtalaisen hyvällä tasolla ja yhtiö kestää mahdollisia tappioita useamman vuoden. Vaikka vierasta pääomaa on kohtalaisen paljon, yhtiö on pystynyt käyttämään vierasta pääomaa tehokkaasti tuloksen tekemiseen, jolloin se on pystynyt selviytymään vieraan pääoman mukanaan tuomista velvoitteista.

4.5.3 Maksuvalmius

Maksuvalmiudella tarkoitetaan yrityksen kykyä suoriutua juoksevista velvoitteistaan ja mahdollisista yllättävistä maksuista. Tämän talouden osa-alueen perustana ovat taseen lyhytvaikutteiset erät eli yrityksen bruttokäyttöpääoma. Bruttokäyttöpääoma sisältää yrityksen vaihto-omaisuuden ja rahoitusomaisuuden. Joissain tunnusluvuissa käytettävä nettokäyttöpääoma tarkoittaa sitä, että bruttokäyttöpääomasta vähennetään yrityksen lyhytaikaiset velat. Tutkin SRV:n maksuvalmiutta kahden tunnusluvun antamien arvojen avulla. Käytän analyysissäni current ratio:a sekä quick ratio:a. (Niskanen & Niskanen 2004, 119–120.)

TAULUKKO 3. Maksuvalmiuden tunnusluvut (Liite 4.)

	2005	2006	2007	2008	2009
Maksuvalmius					
Current ratio	1,84	1,94	2,53	2,2	2,57
Quick ratio	1,13	1,07	1,51	0,62	0,69

**Yritystutkimusneuvottelukunnan ohje-
arvot**

Current ratio	Heikko:	Tyydyttävä:	Hyvä:
	alle 1	1-2	yli 2
Quick ratio	Heikko:	Tyydyttävä:	Hyvä:
	alle 0,5	0,5-1	yli 1

Current ratio mittaa yrityksen likviditeettiä ja lyhytaikaisten velkojen maksukykyä. Se on käytännössä nettokäyttöpääoma suhdelukumuodossa, mutta sitä käytetään enemmän kuin nettokäyttöpääomaa, koska juuri suhdelukumuoto tekee current ratiosta luotettavamman likviditeetin mittarin. (Niskanen & Niskanen 2004, 118.) SRV-Yhtiöiden current ratio -lukemaa voidaan pitää melko hyvänä läpi koko tarkastelujakson. Ensimmäisenä kahtena vuotena lukema jää jonkin verran yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvojen mukaan tyydyttävän puolelle, mutta molempina vuosina luvut ovat reilusti lähempänä hyvän kuin heikon rajaa. Vuodesta 2007 eteenpäin current ratio on noussut selvästi hyvän maksuvalmiuden rajana pidetyn 2,00-arvon yli. Tämä tarkoittaa sitä, että SRV:n rahoitus- ja vaihto-omaisuus riittävät yli kaksinkertaisesti maksamaan yhtiön lyhytaikaiset velat. Täytyy kuitenkin muistaa, että suuri osa SRV:n vaihto-omaisuudesta koostuu keskeneräisistä rakennusprojekteista, jotka eivät ole kovinkaan nopeasti realisoitavissa.

Quick ratio on current ratiota lyhytaikaisemman maksuvalmiuden mittari. Quick ratio eroaa current ratio:sta siten, että siinä vaihto-omaisuus on eliminoitu tunnusluvusta. Tämä tunnusluku sopiikin mielestäni paremmin SRV:n maksuvalmiuden mittariksi koska SRV:llä on paljon keskeneräisiä projekteja vaihto-omaisuudessa.

Edellä mainitut projektit eivät ole välttämättä realisoitavissa kovinkaan nopeasti, joten quick ratio kertoo current ratio:a paremmin SRV-Yhtiöiden todellisen maksuvalmiuden. Luvut kertovat, että SRV:n maksuvalmius ei ehkä olekaan niin hyvällä tasolla, kuin current ratio antaa ymmärtää. Tarkastelujakson kolme ensimmäistä vuotta vaikuttavat vielä hyvältä. Lukema pysyttelee yli yhden, joka on ohjearvojen mukaan hyvän raja tälle tunnusluvulle. Kahtena viimeisenä vuotena quick ratio on kuitenkin tullut rajusti alaspäin. Toisaalta sen ymmärtää, kun ottaa huomioon, että yleinen taloustilanne muuttui vaikeammaksi näinä vuosina. Luvut romahtivat kuitenkin niin paljon, että vaikka ne ovatkin vielä jonkin verran tyydyttävän puolella, on tärkeää että yhtiö pystyy katkaisemaan syöksyn. Vuodesta 2008 vuoteen 2009 SRV on pystynyt jopa hieman parantamaan quick ratioaan, joten merkit ovat positiivisia.

SRV-Yhtiöiden maksuvalmius on mielestäni melko hyvä. Kun vaihto-omaisuus otetaan huomioon, maksuvalmius on jopa erittäin hyvä. SRV:n vaihto-omaisuus ei ole rakenteeltaan kuitenkaan kovinkaan helposti realisoitavaa, joten maksuvalmiutta ei voi arvioida täysin current ration avulla. Quick ratio on heikentynyt tarkastelujakson loppua kohden, mutta se on silti pysynyt selvästi tyydyttävänä. Yhtiö on myös pystynyt kääntämään suhdannemuutoksen aiheuttaman romahduksen aavistuksenomaiseksi nousuksi. Voidaan-kin sanoa, että maksuvalmius on SRV:n vahvuuksia. Tosin maksuvalmiutta tarkasteltaessa täytyy muistaa se, että rahoitusta on jouduttu vahvasti paikkaamaan pitkäaikaisilla veloilla jotka puolestaan lisäävät rahoituskuluja jotka tulevaisuudessa rasittavat yhtiötä. SRV:n olisi tärkeää pystyä pitämään vaihto-omaisuuden kasvu kurissa suhteessa rahoitusomaisuuteen, jotta kaikki raha ei olisi sitoutunut keskeneräisiin projekteihin, vaan yritys pystyisi pitämään maksuvalmiutensa kunnossa ilman jatkuvaa pitkäaikaisten lainojen nosta.

4.5.4 Osakekohtaiset tunnusluvut

Osakekohtaisia tunnuslukuja voidaan laskea yhdistelemällä noteerattujen yhtiöiden tilinpäätöksen tietoja osakemarkkinoilta saatavaan informaatioon. Nämä tunnusluvut heijastavat toteutuneen kehityksen lisäksi markkinoiden arvioita yrityksen tilanteesta. Kartoitin SRV:n tilannetta laskemalla yhtiön P/E-luvun vuosilta 2006–2009. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 73.)

P/E-luku lasketaan jakamalla osakkeen tilikauden viimeisen päivän pörssikurssi tilikauden oikaistulla osakekohtaisella tuloksella. Edellä mainittua tunnuslukua pidetään yhtenä osakkeen arvonmäärityksen mittana, koska se kuvaa osakkeen hinnan suhdetta osakkeen ansaintakykyyn. Mitä suurempi P/E-luku yrityksellä on, sitä enemmän niiden tuloksen oletetaan kasvavan tulevina vuosina. Tällä perusteella markkinoilla odotetaan SRV:n tuloksen parantuvan merkittävästi tulevina vuosina. Vuoden 2009 P/E-luku 91,6 kertoo vahvasta luotosta yrityksen tuloksen parantumiseen. Toisaalta näin korkea lukema kertoo myös sen, että vuoden 2009 lopussa SRV:n osake oli todella kallis suhteessa sen tekemään tulokseen. Eli sijoittajan kannalta SRV ei ollut hyvä sijoituskohte. (Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2009, 73.)

4.6 Yhteenveto

Tässä kappaleessa kokoa rahavirta-analyysin ja tunnuslukuanalyysin antamat tiedot yhteen ja pohdin vuosittain, mistä kunkin vuoden lukemat johtuvat. Käyn läpi kunkin vuoden tärkeimmät tapahtumat SRV-Yhtiössä ja yritän näiden tapahtumien avulla selittää yhtiön taloudessa tapahtuvia muutoksia.

4.6.1 Vuosi 2005

Vuosi 2005 oli liiketoiminnallisesti hyvä vuosi SRV:lle. Yhtiön liikevaihto kasvoi 7 % ja tulos parantui jopa 25 %. Merkittävistä rakennushankkeista SRV sai valmiiksi historiansa siihen asti suurimman projektin Kampin Keskukseen. Hankkeen luovutus tapahtui vasta vuoden 2006 maaliskuussa, mutta rakentaminen saatiin pääosin päätökseen vuoden 2005 aikana. Yhtiön liiketoiminta-alueista vain liike- ja toimitilarakentaminen supistui edellisvuoteen verrattuna. Pieni lasku on selitettävissä Kampin Keskukseen valmistumisesta aiheutuneilla viimeistelytyöillä, jotka söivät resursseja uusilta toimitilaprojekteilta. Muista liiketoiminta-alueista asuntorakentaminen kasvatti eniten liikevaihtoaan. Logistiikka- ja infrarakentaminen onnistui kasvattamaan tulostaan eniten. (Vuosikertomus 2005.)

Taloudellisesti vuosi 2005 oli yhtiölle melko hyvä. Se pystyi parantamaan sekä liikevaihtoaan, että tilikauden tulostaan. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta jäi kuitenkin pahasti negatiiviseksi. Tämä näyttäisi johtuvan jo aiemmin mainituista Kampin Keskuksen viimeistelytöistä, jotka sitoivat paljon rahaa ja pakottivat SRV:n maksamaan suuren osan ostoveloistaan pois. Nämä toimenpiteet sitoivat rahaa ja aiheuttivat huonon liiketoiminnan rahavirran, ja sitä kautta pakottivat yhtiön nostamaan paljon uutta pitkäaikaista velkaa rahoituksen turvaamiseksi. (Vuosikertomus 2005.)

Lainojen nostot näkyvät selvästi myös vuoden 2005 tunnusluvuissa. Kannattavuus säilyi tyydyttävällä tasolla kasvaneen liikevaihdon ja hyvän tilikauden voiton siivittämänä. SRV jäi kuitenkin jonkin verran alan keskimääräisistä kannattavuuslukemista, joten tulosta ei voi pitää tyydyttävää parempana. Pääoman tuotto sen sijaan oli vuonna 2005 hyvällä tasolla. Vakavaraisuuden tunnusluvut olivat aggressiivisen lainojen noston johdosta heikkoja. Omavaraisuusaste jäi niukasti heikon puolelle, kun taas gearingprosentti kertoi, että yhtiö oli pahasti ylivelkaantunut. Velkaantuminen oli seurausta sille, että yrityksen käyttöpääoma sitoi suuret määrät rahaa, jolloin toimintaa piti rahoittaa pitkälti vieraalla pääomalla. Maksuvalmiuden tunnusluvut olivat hyvän ja tyydyttävän välimaastossa. (Vuosikertomus 2005.)

4.6.2 Vuosi 2006

Vuosi 2006 oli talouden raportoinnin kannalta SRV-Yhtiöille muutoksen aikaa. Yhtiö siirtyi käyttämään IFRS-muotoista tilinpäätöstä, joten sen oli tehtävä merkittäviä muutoksia raportointiinsa ja tilinpäätöksen esittämistapoihinsa. Myös vuoden 2005 tilinpäätöstiedot muutettiin IFRS-muotoon. SRV:n liiketoiminnan kasvu jatkui vuonna 2006. Yhtiö kasvatti liikevaihtoaan lähes 14 % ja se onnistui myös kasvattamaan tulostaan hiukan. Merkittävin ero edellisvuoteen oli tilauskannan radikaali kasvu.

Vuonna 2005 tilauskanta oli hieman pudonnut Kampin Keskuksen valmistumisen johdosta, mutta vuonna 2006 yhtiö onnistui lähes kaksinkertaistamaan tilauskantansa. Kasvua kertyi peräti 80 %. (Vuosikertomus 2006.)

Tilaukseen hurjan nousun mahdollistivat 75 % kasvaneet toimitilaliiketoiminnan tilaukset, sekä 115 % kasvanut asunto- ja alueliiketoiminnan tilauskanta. Kansainvälisessä liiketoiminnassa oli havaittavissa hiipumisen merkkejä ja sen tilauskanta väheni hieman. Yhtiö aloitti vuonna 2006 jopa 490 asunnon rakentamisen, kun vastaava luku oli vuonna 2005 ollut vain 166. Voidaankin sanoa, että vuosi 2006 oli yhtiössä asuinrakentamisen aikaa. (Vuosikertomus 2006.)

Talouden kannalta vuosi 2006 jatkoi vuoden 2005 kasvua. Kampin Keskus saatiin kokonaan myytyä, joten näiden kauppojen vaikutus yhtiön talouteen oli merkittävä. Rahoitussellisesti vuosi 2006 oli huomattavasti parempi, kuin edeltävä vuosi. Yhtiö pystyi vähentämään vaihto-omaisuuteen sitoutunutta pääomaa, sekä lisäämään ostovelkojaan ja lyhytaikaisia velkojaan, joten rahaa vapautui muuhun käyttöön. Liiketoiminnan rahavirta olikin kyseisenä vuotena selvästi positiivinen. Yhtiö käytti rahavirtojen parantumisen mielestäni viisaasti, maksamalla pitkäaikaisia velkojaan pois. Yhtiö lyhensi velkojaan lähes 78 miljoonalla eurolla, joka paransi huomattavasti yhtiön vakavaraisuutta. (Vuosikertomus 2006.)

Tunnusluvuiltaan vuosi 2006 oli huomattavasti parempi kuin vuosi 2005. Parantuneet rahavirrat mahdollistivat aggressiivisen lainojen lyhentämisen, joka näkyi myös tunnusluvuissa. Kannattavuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvut pysyivät lähes ennallaan, mutta yhtiön vakavaraisuus parani huomattavasti. Omavaraisuusaste nousi selvästi tyydyttäväksi ja yhtiö pystyi puolittamaan gearingprosenttinsa. Kun suhteellinen velkaantuneisuuskin lähes puolittui, yhtiön vakavaraisuus oli vuonna 2006 jo vahvasti tyydyttävällä tasolla eli parannus edellisvuodesta oli merkittävä. Kannattavuuden tunnusluvut eivät kasvaneet, vaikka yhtiö pystyi parantamaan sekä liikevaihtoaan, että tulostaan. Tämä johtuu vieraan pääoman ottamisen aiheuttamista suurentuneista rahoitus- ja korkokuluista. Maksuvalmiuden tunnuslukujen pieni lasku voidaan selittää lainojen takaisinmaksulla ja sen aiheuttamalla rahavarojen vähentymisellä. (Vuosikertomus 2006.)

4.6.3 Vuosi 2007

Välimiesoikeuden päätös ja sen aiheuttamat vahingonkorvaukset laskivat huomattavasti vuoden 2007 tulosta. Liiketoiminta jatkoi kuitenkin kasvuaan aiemmista vuosista. Liikevaihtoa pystyttiin kasvattamaan yli 17 % ja tilauskantakin kasvoi reilut 16 %.

Tulos jäi selvästi edellisvuoden vastaavasta, koska yhtiö joutui maksamaan aiemmin raportissa mainitun vahingonkorvauksen. Korvauksen summa oli 10 miljoonaa euroa ja se pudotti tilikauden voiton 17,6 miljoonasta eurosta 7,6 miljoonaan euroon. Edellisestä vuodesta laskua tuli siis melko tarkalleen 50 %. (Vuosikertomus 2007.)

Vuoden 2007 tulosta rasittanut vahingonkorvaus oli seurausta SRV:n Jekaterinburgiin rakentaman Park Inn -hotellin kiinteistörekisteröintikiistasta. Asiakas ei ollut ottanut epäselvyyksien vuoksi rakennusta vastaan eikä maksanut sovittua kauppahintaa. SRV hävisi riidan välimiesoikeudessa ja joutui korvaamaan asiakkaalleen 10 miljoonaa euroa. Tämä episodi rasitti kovasti yhtiön tilikauden tulosta ja painoi sitä kautta myös tunnuslukuja alaspäin. SRV järjesti vuonna 2007 listautumisannin, jossa se laski liikkeelle 11,5 miljoonaa uutta osaketta. Anti onnistui hyvin ja yhtiö nettosi annista kulujen ja palkkioiden vähentämisen jälkeen noin 112 miljoonaa euroa. Anti toi helpotusta yhtiön rahatilanteeseen ja mahdollisti useiden uusien omaperusteisten asuinrakennushankkeiden aloittamisen ja vauhditti huomattavasti Venäjän liiketoimintojen kehittämistä. (Vuosikertomus 2007.)

Rahoituksen puolesta vuosi 2007 oli osakeannin vuoksi hyvä. Yhtiön liiketoiminnan nettorahavirta jäi useiden tonttiosojen ja tilauskannan kasvun aiheuttaman vaihto-omaisuuden lisääntymisen vuoksi selvästi negatiiviseksi. Osakeanti kuitenkin paikkasi vajeen, joten koko tilikauden rahavirta oli positiivinen. Tulevaisuuden kannalta hyvä asia oli myös se, että yhtiö ei joutunut juurikaan nostamaan uusia pitkäaikaisia lainoja toimintansa rahoittamiseen. Sen sijaan SRV allekirjoitti 100 miljoonan euron suuruisen syndikoidun lainajärjestelyn, joka turvaa yhtiölle lainan seuraavaksi viideksi vuodeksi. Sopimuksessa on myös optio kahteen lisävuoteen. Sopimuksen ansiosta yhtiön rahoitus oli turvattu tuleviksi vuosiksi. (Vuosikertomus 2007.)

Tunnuslukuja tarkasteltaessa näyttää, että vuosi 2007 olisi ollut erittäin huono SRV-Yhtiöille mutta kuten aiemmin olen maininnut, asia ei vahingonkorvauksen vuoksi ole välttämättä aivan niin. Jos oikeuden päätöstä ei oteta huomioon, niin vuosi oli yhtiölle melko hyvä. Mutta koska vahingonkorvaus on joka tapauksessa maksettava ja se vähentää tilikauden tulosta, tunnusluvut on laskettu lopullisesta, vahingonkorvaukset sisältävästä, tuloksesta. Kannattavuuden tunnusluvut huononivat edellä mainituista syistä huomattavasti. Kaikki kolme kannattavuuden tunnuslukua huonontuivat selvästi. Vakavaraisuus sen sijaan parani huomattavasti aiemmista vuosista.

Yhtiö onnistui nostamaan omavaraisuusasteen ensimmäistä kertaa tarkastelujakson aikana hyvälle tasolle. Tämän mahdollisti pitkälti osakeannista saadut varat, joiden ansiosta yhtiön ei tarvinnut nostaa kovinkaan paljon uusia lainoja. Gearingprosentti laski alle 30 prosenttiyksikön, jota voi pitää jo erinomaisena lukuna. SRV onnistui myös vähentämään suhteellista velkaantumistaan. Maksuvalmius koheni selvästi osakeannin ansiosta. Current ratio nousi yli 2,5 joka on erittäin hyvä lukema. Myös quick ration lukemaa 1,51 voidaan pitää erinomaisena. (Vuosikertomus 2007.)

4.6.4 Vuosi 2008

Talouden taantuma alkoi näkyä rakennusallalla vuoden 2008 aikana. Vaikea taloustilanne vaikutti myös SRV:n liiketoimintaan. Yhtiön liikevaihto laski edellisestä vuodesta noin 30 miljoonalla eurolla. Tulos puolestaan parantui noin 8 miljoonalla eurolla vuodesta 2008, mutta tämä selittyy täysin edellisen vuoden 10 miljoonan euron suuruisella vahingonkorvauksella. Todellisuudessa liiketoiminnan tulos huonontui pari miljoonaa euroa. SRV:n liiketoiminnan suurimmat ongelmat olivat asuntorakentamisessa. Epävakaa taloustilanne johti asuntojen kysynnän romahtamiseen jonka vuoksi yhtiö joutui sopeuttamaan asuntorakentamistaan poikkeuksellisen voimakkaasti. Uusien asuntojen aloitukset pudotettiin edellisen vuoden 363 aloitetusta asunnosta vaivaiseen 110 aloitettuun asuntoon. Edes ennätystuloksen tehnyt toimitilaliiketoiminta ei pystynyt kompensoimaan asuntojen myynnin loppahtamista. Yhtiö vähensi myös merkittävästi ulkomaan liiketoimintojansa Venäjää lukuun ottamatta, selviytyäkseen yllättävästä suhdannemuutoksesta. (Vuosikertomus 2008.)

Rahoituksellisesti vuosi 2008 oli SRV:lle vaikea edelliseen vuoteen verrattuna. Yhtiön liiketoiminnan nettorahavirta huononi selvästi, jota voidaan pitää huolestuttavana merkinä kun otetaan huomioon, että nettorahavirta oli jo vuonna 2007 pahasti negatiivinen. Yhtiö investoi merkittäviä summia Venäjällä tehtyihin maakauppoihin ja aloitti useita uusia toimitilaprojekteja, jotka sitoivat paljon rahaa. Vaikka yhtiö onnistui tehostamaan myyntisaamisten kiertoaan, vaihto-omaisuuden kasvu ja suurien projektien, kuten Flamingon valmistumisen, aiheuttama korottomien ostovelkojen vähentyminen, huononsivat liiketoiminnan nettorahavirtaa merkittävästi. (Vuosikertomus 2008.)

Liiketoiminnan negatiivinen rahavirta aiheutti sen, että yhtiö joutui ottamaan paljon uutta pitkäaikaista velkaa tyydyttääkseen rahoitustarpeensa. Edellisen vuoden hyvän omavaraisuusasteen ja matalan velkaantumistason ansiosta yhtiöllä oli kuitenkin varaa uusien lainojen nostamiseen. Korkokulut saattavat kuitenkin tulevaisuudessa aiheuttaa ongelmia yhtiölle, jos se joutuu jatkamaan vielä pitkään toimintansa rahoittamista lainarahalla. Jo nyt korkokulut kaksinkertaistuivat vuodesta 2007 ollen lähes 13 miljoonaa euroa. Kokonaisuudessaan SRV:n rahavarat kutistuivat vuoden 2008 aikana reilusta 21 miljoonasta eurosta vajaaseen 3,4 miljoonaan euroon. Mielestäni yhtiö teki viisaasti siinä, että se vältti ylimääräisiä lainan nostoja ja rahoitti toimintaansa niin pitkälle aiempien vuosien ylijääneillä rahavaroilla kuin mahdollista. Siitä huolimatta yhtiö joutui nostamaan uusia lainoja enemmän kuin kertaakaan tarkastelujakson aikana. (Vuosikertomus 2008.)

Tunnusluvut huononivat kannattavuutta lukuun ottamatta edellisen vuoden lukemista. Uudet pitkäaikaiset lainat huononsivat yhtiön vakavaraisuutta, mutta lukemat pysyivät tyydyttävällä tasolla. Maksuvalmiuden tunnusluvut huononivat myös aiempaan nähden. Current ratio pysyi vielä hyvällä tasolla suuren vaihto-omaisuuden ansiosta, mutta kuten aiemmin on jo todettu, rakennusyhtiön vaihto-omaisuus ei ole välttämättä kovinkaan nopeasti realisoitavissa. Quick ratio on parempi tunnusluku mittaamaan SRV:n maksuvalmiutta ja se onkin pudonnut lähelle tyydyttävän alarajaa. Talouden osa-alueista ainoana parani kannattavuus. Käyttökateprosentti oli jopa parempi, kuin vuosien 2005 ja 2006 lukemat eli käyttökate on vuonna 2008 ollut yrityksen sisäisen vertailun perustella hyvällä tasolla. Muuhun toimialaan verrattaessa lukemat eivät kuitenkaan kannattavuudessakaan yllä keskiarvoihin. (Vuosikertomus 2008.)

4.6.5 Vuosi 2009

Käsittelen SRV-Yhtiöiden vuoden 2009 taloustilannetta tarkemmin myöhemmässä vaiheessa raporttiani, pohtiessani yhtiön tämänhetkistä taloudellista tilannetta. Tässä kappaleessa esitän kuitenkin lyhyen yhteenvedon vuoden tapahtumista. Vuosi 2009 oli SRV:lle, kuten koko rakennusosalalle, todella vaikea. Liiketoimintaa jouduttiin supistamaan voimakkaasti reaalitalouden kriisin jatkuessa.

Yhtiön liikevaihto romahti 537 miljoonasta eurosta 385 miljoonaan euroon ja tilikauden voitto kutistui 13 miljoonalla eurolla ollen vuoden lopussa 2,16 miljoonaa euroa.

Liiketoiminta-alueista toimitilaliiketoiminta pieneni hieman, kun taas SRV onnistui kääntämään asuinrakentamisen uudestaan nousuun vuoden loppua kohden.

(Vuosikertomus 2009.)

Vuoden rahavirtoja tarkasteltaessa käy ilmi, että SRV on onnistunut melko hyvin sopeuttamaan liiketoimintansa muuttuvaan taloustilanteeseen sopivaksi. Yhtiö on onnistunut kääntämään pari edellistä vuotta raskaasti negatiivisen liiketoiminnan nettorahavirran positiiviseksi supistamalla keskeneräisiin projekteihin sitoutettua rahamäärää huomattavasti. Yhtiö on lisäksi tehostanut myyntisaamistensa perintää ja samalla onnistunut pitkittämään ostovelkojensa maksamista. Liiketoiminnan rahavirran positiivisuus aiheutti myös sen, että yhtiö ei joutunut ottamaan paljoakaan uusia lainoja. Itse asiassa SRV maksoi vuonna 2009 enemmän pitkäaikaisia lainoja pois, kuin nosti uusia. Sitä kautta se onnistui hiukan pienentämään korkokulujaan. Yhtiö jähdytti myös lähes kaikki investointinsa ja saavutti sillä lähes 15 miljoonan euron säästöt. SRV:n rahavarojen muutos vuonna 2009 oli kaikista säästötoimien jälkeen positiivinen. Yhtiön rahavarat tilikauden lopussa olivat hieman yli 5,2 miljoonaa euroa. (Vuosikertomus 2009.)

Tarkastelujakson viimeisen vuoden tunnusluvut eivät ole huonontuneet niin paljon, kuin olisi voinut luulla huonon taloustilanteen johdosta. Yhtiö onnistui pienentämään kulujaan, joten se ei joutunut nostamaan juurikaan uusia lainoja. Sen ansiosta yhtiön kannattavuus pysyi kohtalaisena taantumasta huolimatta. Omavaraisuusaste oli yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvojen mukaan jopa hyvällä tasolla. Maksuvalmiuden tunnusluvut kohentuivat edellisvuodesta jonkin verran. Current ration lukema 2,57 on jopa parempi kuin vuonna 2007 ja quick ratiokin parani hiukan.

Kannattavuus kärsi huomattavasti huonosta suhdannetilanteesta. Käyttökateprosentti lähes puolittui ja nettotulosprosentti kutistui neljäsosaan vuoden 2008 lukemista. Pääoman tuotto prosenttikin pieneni kolmannekseen edellisvuoden lukemista. Kannattavuuden tunnuslukujen radikaali huonontuminen johtuu siitä, että yrityksen kiinteitä kuluja ei ole mahdollista pudottaa samalla nopeudella kuin liikevaihto pienenee äkillisen suhdanne muutoksen koittaessa.

Kokonaisuudessaan SRV pystyi kuitenkin ylläpitämään liiketoimintaansa melko hyvin talouden taantumasta huolimatta. Vaikka tuotot vähenivät selvästi, yhtiö pystyi myös tekemään säästöjä, joten se välttyi pahoilta tappioilta. (Vuosikertomus 2009.)

4.7 Kilpailijan sekä toimialan taloudellinen tilanne

Tilinpäätöksiä analysoitaessa on tärkeää verrata tarkasteltavan yrityksen taloutta kilpailijan ja toimialan vastaaviin lukuihin. Näin on mahdollista saada kuva siitä, mihin kohdeyritys sijoittuu toimialan sisällä ja onko yritys kilpailukykyinen muihin alan toimijoihin nähden. Tässä kappaleessa esittelen SRV:n pahimman kilpailijan YIT Oyj:n taloudellisen tilanteen ja tarkastelen myös toimialan tilannetta. Näiden tietojen pohjalta vertaan myöhemmissä kappaleissa kilpailijan ja toimialan lukuja tarkastelemani SRV-Yhtiöiden taloudelliseen tilanteeseen. YIT Oyj:n tunnusluvut on laskettu liitteessä 5. ja pohdinnat ja vertailut pohjautuvat näihin laskelmiin.

YIT Oyj on suomen suurimpiin rakennusyhtiöihin kuuluva kansainvälinen rakennuskonserni. Sen liikevaihto vuonna 2009 oli noin 3450 miljoonaa euroa eli lähes kymmenkertainen SRV-Yhtiöiden liikevaihtoon verrattuna. Tilikauden voitto vuonna 2009 oli 66,2 miljoonaa euroa. Kyseessä on siis huomattavasti suurempi yhtiö, kuin tarkastelemani SRV-Yhtiöt. Käytän vertailuissani prosenttimuotoisia tunnuslukuja molemmilta yhtiöiltä, joten kokoero ei muodostu ylitsepääsemättömäksi ongelmaksi. Kokoero vaikuttaa jonkin verran yritysten toimintatapoihin, joten aivan täydellinen vertailukohta YIT ei SRV:lle ole. Rakennusyhtiöitä ei kuitenkaan ole Suomessa kovinkaan montaa listautuneena pörssiin, joten YIT on talousluvuiltaan lähin samalla rakennusalalla toimiva yritys. Saadakseni vertailusta mahdollisimman luotettavan, olen ottanut huomioon myös koko toimialan keskimääräisiä lukuja talouden eri osa-alueilta ja vertaillut niitä SRV:n lukuihin. (YIT Oyj 2009.)

YIT Oyj:n vakavaraisuus on tyydyttävällä tasolla. Yhtiö on pystynyt pitämään omavaraisuusasteensa tasaisena läpi tarkastelujakson 2005–2009. Erityisenä huomiona yhtiö on onnistunut parantamaan omavaraisuuttaan vuodesta 2008 vuoteen 2009.

Tämä on merkittävä asia, koska vuotta 2009 pidetään yleisesti rakennusalalle huonompana vuotena kuin vuotta 2008.

Yhtiö on onnistunut pitämään velkaantumisensa hyvin aisoissa myös muiden tunnuslukujen perusteella. Gearingprosentti on koko vuosikymmenen lopun pysytellyt reilusti alle 100 prosentin rajan, jota pidetään ylivelkaantumisen rajana. (YIT Oyj 2009.) Toimialan vakaavuus heikkeni vuodeksi 2008 keskimäärin 32,6 prosenttiin taseesta ja suhteellinen velkaantuminen kasvoi 50,1 prosenttiin. (Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2008.)

Maksuvalmiuden tunnusluvut kertovat, että YIT on menestynyt kyseisellä talouden osa-alueella tyydyttävästi. Current ratio ja quick ratio ovat yritystutkimusneuvottelukunnan ohjearvojen mukaan tyydyttäviä. Positiivista yhtiön lukemissa on se, että luvut paranevat tarkastelujakson loppua kohti, eli YIT on pystynyt sopeuttamaan toimintansa hyvin talouden taantuman luomiin haasteisiin. En löytänyt toimialalta maksuvalmiuden tunnuslukuja, joten en pysty esittämään niistä yhteenvetoa. (YIT Oyj 2009.)

YIT Oyj:n kannattavuus on laskenut vauhdilla vuoden 2007 huippulukemista. Käyttökateprosentti on lähes puolittunut ja nettotulosprosentti on kutistunut kolmasosaan vuoden 2007 lukemista. Myös koko pääoman tuotto on heikentynyt merkittävästi. (YIT Oyj 2009.) Tuloksen huonontuminen on seurausta talouden taantumasta, joka on ajanut rakennusalan ahdinkoon. Koko alan kannattavuus on ollut vuoden 2007 jälkeen laskussa ja vaikka vuoden 2009 keskimääräisiä lukuja ei olekaan vielä tarjolla, vuoden 2008 luvut kertoivat jo alkavasta heikentymisestä. Toimialan käyttökateprosentti vuonna 2008 oli 8,6 prosenttia. Nettotulosprosentti heikentyi edellisvuodesta noin puoli prosenttiyksikköä ollen 4,2 prosenttia. Koko pääoman tuotto vuonna 2008 oli 9,4 prosenttia, joka merkitsi 1,4 prosenttiyksikön laskua edellisvuoteen verrattuna. (Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2008.)

5 TUTKIMUSTULOKSET

Tämän raportin tarkoitus oli selvittää rakennusyhtiö SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne ja tulevaisuudennäkymät vaikeassa suhdannetilanteessa. Olen käyttänyt taloudellisen tilanteen selvittämiseen tilinpäätösanalyysia, eli olen analysoinut SRV-Yhtiöiden viimeisen viiden vuoden tilinpäätöksiä talouden eri osa-alueilta.

Lisäksi olen tutkinut toimialan sekä SRV:n pahimman kilpailijan talouslukuja pystyäkseni vertaamaan SRV:n tilannetta alan keskimääräiseen taloustilanteeseen. Seuraavassa esitän tutkimukseni tulokset vastaamalla raportin alkupuolella esittämiini tutkimuskysymyksiin.

5.1 SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne

Kohdeyritykseni SRV-Yhtiöt Oyj:n taloudellinen tilanne vuoden 2009 lopussa on olosuhteisiin ja suhdannetilanteeseen nähden tyydyttävä. Yhtiö on onnistunut säilyttämään liiketoimintansa kannattavana, vaikka sen liikevaihto pieneni merkittävästi tarkastelujakson viimeisenä vuotena. Yhtiön talouden rakenne on kuitenkin varsinkin rahoituksen suhteen sen verran haavoittuva, että pitempiaikainen taantuma voi merkitä SRV-Yhtiöille vaikeuksia. Tällä hetkellä yhtiön vakavaraisuus on kuitenkin vielä sen verran vahva, että se selviää kyllä parista huonommasta vuodesta.

SRV:n rahoitustilanne on viimeisen viiden vuoden aikana ollut vaikea. Kolmena vuotena viidestä yhtiön liiketoiminnan rahavirta on ollut selvästi negatiivinen. Liiketoiminnan rahavirran negatiivisuuden vuoksi, SRV on joutunut turvautumaan paljon pitkäaikaisiin velkoihin rahoituksen turvaamiseksi. Lisäksi yhtiö järjesti osakeannin vuonna 2007 parantaakseen rahoitustilannettaan. Yhtiön tilanne voisi olla tällä rahoitusrakenteella paljon parempikin, sillä jos SRV ei olisi pyrkinyt aktiivisesti pitämään vieraan pääoman rahoitustaan kurissa, se olisi käynnissä olevan talouden taantumun kanssa pulassa. Yhtiö on maksanut pitkäaikaisia velkojaan aktiivisesti pois aina, kun sillä on ollut siihen taloudellisesti varaa. Tämä puolestaan on parantanut yhtiön vakavaraisuutta ja sitä kautta luonut mahdollisuudet selvittää vaikeista ajoista ilman ylivelkaantumista.

SRV ei lähtenyt noususuhdanteen innoittamana investoimaan sokeasti vierasta pääomaa hyväksikäyttäen ja juuri sen vuoksi, se on onnistunut äkillisen suhdanneromahduksen koittaessa pitämään toimintansa voitollisena ja rahoituksensa positiivisena. Mielenkiintoinen seikka yhtiön rahavirtalaskelmissa onkin se, että toinen niistä vuosista, jolloin SRV:n liiketoiminnan nettorahavirta on ollut positiivinen, on vuosi 2009, joka muuten oli yhtiölle taloudellisesti kaikkea muuta kuin onnistunut. Kaiken kaikkiaan SRV:n rahoitustilanne on kohtalainen. Yhtiö on viimeisenä tarkasteluvuotena onnistunut kääntämään liiketoimintansa rahavirran positiiviseksi, joten jos kyseinen kehitys jatkuu, yhtiön rahoitusrakenne kestää taantumun mukanaan tuomat haasteet.

Kuten aiemmassa kappaleessa jo mainitsin, SRV-Yhtiöiden vakavaraisuus on yksi sen merkittävistä vahvuuksista. Yhtiö pystyi hyvinä vuosinaan maksamaan suuren osan pitkäaikaisista lainoistaan pois, eikä ole sen jälkeen lähtenyt rakentamaan toimintaansa sokeasti vieraan pääoman varaan. Tämän seurauksena yhtiön vakavaraisuus on kohtuullisen hyvällä tasolla. Omavaraisuusaste on viimeiset kolme vuotta ollut yli 40 %, jota pidetään yleisesti hyvänä lukemana. Lisäksi yhtiö on onnistunut pitämään nettovelkaantumisensa 100 % tuntumassa, eli vaikka kyseinen tunnusluku ei olekaan niin hyvä kuin omavaraisuusaste, lukemaa on pidettävä vähintään tyydyttävänä. Kun lisäksi suhteellisen velkaantumisen prosentit ovat pysyneet kasvustaan huolimatta tyydyttävänä, SRV-Yhtiöiden kannattavuus-tilannetta voidaan pitää turvallisena. Yhtiön pääomarakenne turvaa sen toiminnan, taantumman jatkuessakin, ainakin muutamaksi seuraavaksi vuodeksi.

SRV-Yhtiöt on tehnyt jokaisena tarkastelujaksoni vuotena voitollisen tuloksen, eli siinä mielessä yhtiön kannattavuutta voi pitää tyydyttävänä. Kuitenkin jos tarkastellaan yhtiön tuloksen kehittymistä jakson loppua kohden, niin huomataan, että lasku vuodesta 2008 vuoteen 2009 on merkittävä. Yhtiön käyttökateprosentti on laskenut lähes puoleen vuoden 2008 lukemista ja nettotulosprosentti on romahtanut jopa neljännekseen edellisen vuoden lukemista. Nämä lukemat kertovat siitä, että suhdannemuutos on ollut yllättävä, eikä yhtiö ole pystynyt täysin sopeuttamaan kulujaan suhteessa laskeneeseen myyntiin. Positiivista tulosta vuodelta 2009 voidaan kuitenkin pitää onnistumisena, kun otetaan huomioon kysynnän muutoksen rajuus ja sitä edeltänyt vahva noususuhdanne. Negatiivisimmissä ennusteissa SRV:n vuoden 2009 tuloksen arvioitiin olevan selvästi tappiollinen, joten siihen nähden SRV:n kannattavuus on tyydyttävällä tasolla.

Tutkimani maksuvalmiuden tunnusluvut antavat ristiriitaista tietoa SRV-Yhtiöiden tilanteesta. Yhtiön current ratio -lukema on noussut tarkastelujakson loppua kohden selvästi yli kahden, jota pidetään tämän tunnusluvun kohdalla hyvän rajana. Samalla quick ration arvo on laskenut hyvästä tyydyttäväksi. Tämä ristiriitaisuus on selitettävissä SRV:n toiminnan laadulla. Rakennusyhtiön vaihto-omaisuus pitää sisällään keskeneräisiin projekteihin liittyviä kustannuksia kuten maa-alue hankintoja ja rakentamiskustannuksia. SRV:n vaihto-omaisuuden huonon likviditeetin vuoksi, quick ratio kertoo mielestäni paremmin yhtiön maksuvalmiudesta kuin current ratio. SRV-Yhtiöiden current ratio on kuitenkin niin hyvällä tasolla, että SRV:n maksuvalmiutta voidaan pitää varovaisen hyvänä.

Jos SRV:lle iskee äkillinen rahantarve, se pystyy likvidien rahavarojensa avulla selviytymään tarpeeksi kauan, pystyäkseen realisoimaan vaihto-omaisuuttaan. Edellä mainituista syistä, maksuvalmiutta voidaan pitää yhtiön toisena vahvuutena vakavaraisuuden ohella.

5.2 Taloustilanne verrattuna kilpailijaan ja toimialaan

YIT ja SRV ovat molemmat suuria toimijoita rakennusosalalla. YIT on kuitenkin liikevaihdolla mitattuna noin kymmenen kertaa suurempi yhtiö. Valitsin YIT:n vertailukohdaksi SRV-Yhtiöille, koska se on kotimainen, listattu ja toimii pitkälti samoilla liiketoiminta-alueilla kuin SRV. Yhtiöiden kokoero tuo hieman vaikeuksia vertailuun, koska näin isoilla volyymieroilla toimivat yritykset käyttävät usein toisistaan poikkeavia strategioita esimerkiksi vieraan pääoman suhteen. Isoilla yhtiöillä ei välttämättä ole niin suurta tarvetta lainata pääomaa ulkopuolelta, kuin hieman pienemmillä yhtiöillä, joten suurten yhtiöiden tunnusluvut ovat usein tasaisempia, kuin pienempien yhtiöiden.

Rahoituksellisesti YIT on selvästi SRV-Yhtiöitä edellä. SRV:llä on useana vuotena ollut vaikeuksia pitää liiketoiminnan nettorahavirta positiivisena, kun taas YIT:n liiketoiminta on ollut rahoituksellisesti kannattavaa jokaisena tarkastelujakson vuotena vuotta 2006 lukuun ottamatta. Liiketoiminnan positiivinen rahoitus antaa selvän edun YIT:lle. Se pystyy rahoittamaan investointejaan ja muita varsinaiseen liiketoimintaan kuulumattomia kulujaan oman pääoman ehtoisella rahoituksella, eikä joudu turvautumaan niin helposti pitkäaikaisiin lainoihin rahoituksen turvaamiseksi. YIT on myös pystynyt kasvattamaan merkittävästi likvidejä rahavarojaan vuodesta 2005 vuoteen 2009, kun taas SRV:n rahavarat ovat hupenneet jakson loppua kohden. Rahoituksen järjesteleminen onkin mielestäni SRV:n yksi suurimmista haasteista verrattuna pahimpiin kilpailijoihin. Yhtiön on pystyttävä pitämään pitkällä aikavälillä liiketoiminnan rahavirtansa positiivisena välttääkseen liiallisen velkaantumisen.

Vakavaraisuudeltaan YIT ja SRV ovat melko tasaväkisiä. SRV:n omavaraisuus on parempi, mutta YIT:n nettovelkaantumisaste on merkittävästi SRV:n vastaavaa pienempi. Suurimmat erot yhtiön välillä on nähtävissä tunnuslukujen muutoksissa tarkasteluvuosien välillä. YIT:n lukemat ovat pysyneet hyvin tasaisina koko jakson ajan. Omavaraisuusaste on ollut tasaisesti päälle 30 %.

Huonoimman ja parhaan vuoden ero on vain 6 prosenttiyksikköä. SRV:n omavaraisuusaste on tarkastelujakson lopussa parempi kuin YIT:llä, mutta muutos jakson huonoimman ja parhaan lukeman välillä on yli 35 prosenttiyksikköä. Heilahtelut selittyvät yritysten volyymierolla. YIT on huomattavasti suurempi yhtiö, joten sen on helpompi rahoittaa toimintaansa omalla pääomalla, ja siten ylläpitää vakavaraisuuttaan.

SRV on pystynyt pitämään lukeman yli 40 prosentissa viimeiset kolme vuotta, joten tunnusluvun kehitys on positiivinen. SRV on pystynyt parantamaan omavaraisuuttaan sopivasti taloustaantumalla ja mikä parasta, se on pystynyt ylläpitämään vakavaraisuutensa myös huonoina vuosina. YIT:n nettovelat ovat sen verran pienemmät kuin SRV:llä, että vakavaraisuuden suhteen yhtiöt ovat käytännössä tasavertaisia. Molempien vakavaraisuutta voidaan pitää olosuhteisiin nähden hyvänä, joten näillä yhtiöillä ei tule olemaan suuria ongelmia taantumasta selviämisessä. Toimialan yleinen vakavaraisuusprosentti oli 32,6 % vuonna 2008, joten SRV:n vakavaraisuus on toimialan yleisiin luke-miin suhteutettuna hyvä (Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2008).

Kannattavuudessa SRV jää jonkin verran jälkeen YIT:stä. Siinä missä YIT pystyy vuosittain tekemään toimialan mittakaavassa lähes keskivertotulosta, SRV:n kannattavuuslukemat jäävät melko selvästi toimialan keskimääräisistä lukemista. Vuosi 2008 oli yhtiöiden välisessä vertailussa tarkastelujakson tasaisin. Koko rakentamisen toimialan käyttökateprosentti oli 8,6 % (Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2008). SRV:n vastaava lukema oli 6,69 % ja YIT:n lukema oli 7,31 %. Molemmat jäivät selvästi jälkeen alan keskimääräisistä luvuista, eli yhtiöt eivät ole onnistuneet vähentämään liiketoimintansa kiinteitä kuluja yhtä tehokkaasti, kuin toimialan yhtiöt keskimäärin.

Kulujen karsimisen vaikeus johtuu todennäköisesti SRV:n ja YIT:n suuresta koosta, joka vaikeuttaa meneillään olevan äkillisen suhdannemuutoksen koittaessa liiketoiminnan nopeaa sopeuttamista. Yhtiöt ovat kuitenkin onnistuneet pitämään liiketoimintansa kannattavana, joka on hyvä saavutus vaikeassa taloustilanteessa. Kun tarkastellaan taloudellisesti vaikean vuoden 2009 lukuja, huomataan, että YIT on onnistunut liiketoiminnan kannattavuuden ylläpitämisessä SRV:tä paremmin. SRV:n kannattavuuslukemat ovat laskeneet puolella tai jopa yli sen, kun taas YIT on pystynyt pitämään tunnuslukujen laskun noin viidenneksessä edellisvuoden lukemista.

Maksuvalmiudeltaan SRV on tunnuslukujen perustella pääosin YIT:tä edellä. SRV:n current ratio on ollut jokaisena tarkasteluvuotena parempi kuin YIT:n lukema. SRV oli myös quick ratio:ssa YIT:tä parempi vuosina 2005–2007, mutta taantumän iskettyä, YIT on pystynyt kääntämään tilanteen toisinpäin. Suurimpana syynä quick ration kääntymiseen YIT:n eduksi, pidän sen parempaa rahoitusrakennetta. YIT on pystynyt taantumänkin painaessa pitämään liiketoimintansa rahoituksen positiivisena ja kasvattamaan likvidejä rahavarojaan. SRV on joutunut käyttämään rahavarojaan liiketoiminnan rahoitusvajeen paikkaamiseen, jolloin quick ratio on huonontunut. Kokonaisuudessaan molempien yhtiöiden rahoitustilanne on kuitenkin hyvä. SRV pystyi tasapainottamaan rahoituksensa vuoden 2009 aikana. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta oli pitkästä aikaa positiivinen ja sitä kautta sen quick ratio:kin parani hieman, joten maksuvalmiuden suhteen tulevaisuus näyttää positiiviselta.

Kaiken kaikkiaan molempien tarkastelemieni suurien rakennusyhtiöiden talous on olosuhteisiin nähden hyvässä kunnossa. YIT:n talouslukemat ovat tasaisempia, kuin SRV:n, joka selittyy YIT:n suuremmalla koolla. SRV on YIT:tä jäljessä rahoituksen rakenteessa ja kannattavuudessa. Omavaraisuus sekä maksuvalmius ovat molemmilla yhtiöillä olosuhteisiin nähden hyvällä mallilla. Toimialan sisällä SRV:n ja YIT:n lukemat eivät aivan yllä keskiarvoihin. Täytyy kuitenkin muistaa, että nämä kyseiset rakennusyhtiöt ovat alansa suurimpia Suomessa. Pienillä volyyymeilla on helpompi tehdä prosentuaalisesti hyvää tulosta, kuin suurilla volyyymeilla, joten toimialan keskiarvojen vertaaminen tarkastelemieni yhtiöiden lukuihin ei välttämättä tarkoita sitä, että SRV ja YIT menestyisivät keskimääräisiä rakennusyrityksiä huonommin.

5.3 Taantumasta selviämisen keinot

Taluskriisi vaikutti rakennusalaan poikkeuksellisen voimakkaasti. Toimialan yhtiöiden myynti supistui äkillisesti ja pudotukset olivat suuria. Muutoksen nopeuden vuoksi, liiketoiminnan kulujen sopeuttaminen myynnin supistumiseen on ollut erityisen haastavaa. Myös SRV-Yhtiöiden liikevaihto laski tarkastelujakson loppua kohden. Myynnin lasku ja etenkin muutoksen äkillisyys ja yllättävyys pakottivat SRV:n sopeuttamaan toimintaansa uuteen tilanteeseen. Yhtiön oli onnistuttava karsimaan kuluja, jotta liiketoiminnan kannattavuus pystyttiin turvaamaan. SRV:n tulos oli jokaisena tarkastelemanani vuotena voitollinen, eli yhtiö on onnistunut vähintäänkin kohtalaisesti liiketoimintansa sopeuttamisessa.

SRV saavutti eniten säästöjä vuodesta 2008 vuoteen 2009 aine- ja tarvikeostoissa sekä ulkopuolisissa palveluissa. Suurimmaksi osaksi säästöt ovat selitettävissä liiketoiminnan supistumisella ja sitä kautta vähentyneellä aineiden ja palvelujen käytöllä. Yhtiö on kuitenkin pystynyt parantamaan kannattavuuttaan tuotannosta aiheutuvien kulujen ja liiketoiminnan tuottojen välillä. Prosentuaalisesti mitattuna aineiden ja palveluiden käyttö ei ole niin suuri osa liikevaihdosta vuonna 2009, kuin se oli vuonna 2008. Tämä kertoo siitä, että SRV on pystynyt karsimaan turhia ulkopuolisia palveluja toiminnastaan ja sitä kautta tehostanut prosessejaan. Suhdanteiden väliaikainen heikentyminen ei välttämättä olekaan joka kerta yritykselle täydellinen katastrofi. Huonoina aikoina yhtiöt karsivat toiminnastaan kaikki ylimääräiset kulut ja tehostavat toimintaansa. Nämä toimenpiteet jäivät helposti tekemättä kun yrityksellä menee hyvin, joten väliaikainen suhdanteiden heikentyminen saattaa pitkässä juoksussa jopa hyödyttää yritystä.

SRV-Yhtiöt aloitti yhteistoimintaneuvottelut vuoden 2008 lopussa tavoitteenaan vähentää työvoimasta johtuvia kulujaan. Yt-neuvottelut ovat yksi tavallisimmista keinoista, kun pyritään saavuttamaan merkittäviä säästöjä nopealla aikataululla. Neuvottelujen tuloksena SRV lomautti 60 henkilöä määräaikaista ja sopi jäljelle jääneen konttorihenkilökunnan kanssa lomarahojen vaihtamisesta vapaaksi. Yhtiö pyrki toteuttamaan osan sopeuttamistoimista eläkejärjestelyin. Mikä tärkeintä, SRV välttyi kokonaan irtisanomisilta, jota voidaan pitää tässä vaikeassa suhdannetilanteessa kunnioitettavana saavutuksena. Yllä mainittu henkilöstöön kohdistuneet säästötoimet aiheuttivat sen, että SRV onnistui kääntämään vuosi vuodelta kasvaneet henkilöstökulunsa laskuun. (Vuosikertomus 2009.)

Kolmas merkittäviä säästöjä tuonut osa-alue oli liiketoiminnan muut kulut. Kuluerän selkeä pienentyminen vuodeksi 2009 on selvä merkki siitä, että SRV on pyrkinyt karsimaan toiminnastaan kaikki ylimääräiset ja tuottamattomat kulut. Eniten yhtiö on pystynyt karsimaan muita kiinteitä kulujaan, jotka ovat pudonneet kolmanneksen edellisvuodesta. Merkittäviä säästöjä on saavutettu myös auto- ja matkustuskuluissa, edustus- ja markkinointikuluissa, viestintä- ja IT-kuluissa sekä ylempänä mainittujen Yt-neuvotteluiden seurauksena vapaaehtoisissa henkilösivukuluissa. (Vuosikertomus 2009.)

5.4 Tulevaisuudennäkymät

Rakennusalan taantuma näyttää jäävän pelättyä lyhyemmäksi. Varsinkin kuluttajien luottamuksen elpyminen parantaa alan tulevaisuudennäkymiä. Suuret rakennusliikkeet, SRV mukaan lukien, käynnistivät uudelleen niin sanotun kovan rahan asuntotuotannon vuoden 2009 viimeisen neljänneksen aikana. SRV on pystynyt nostamaan tilauskantaansa vuoden 2008 notkahduksen jälkeen. Tilauskanta on rakennusosalalla yksi merkittävimpiä mittareita yhtiön tulevaisuutta arvioitaessa, joten SRV:n tulevaisuus vaikuttaa tältäkin osin hyvältä. Yhtiö on pystynyt kasvattamaan asunto- ja alueliiketoimintansa tilauskantaan lähes 25 prosenttia vuodesta 2008. Kun muiden segmenttien kannat ovat säilyneet lähestulkoon ennallaan, yhtiön kokonaistilauskanta on noussut. (Vuosikertomus 2009.)

Suurimpana tekijänä asuntoliiketoiminnan kasvulle voidaan pitää valtion elvytyspakettia, jolla se on onnistunut herättämään uudelleen vuonna 2008 pysähdyksissä olleen asunto-kaupan. Valtion elvytystoimet ovat auttaneet merkittävästi rakennusalan tilannetta, joten rakennusyhtiöt ovat paremmassa tilanteessa kuin monen muun toimialan yhtiöt. Juuri valtion tehokkaat elvytystoimet luovat rakennusosalalle positiivisia näkymiä tulevaisuuteen. (Herrala 2010, 11.)

Kansainvälinen liiketoiminta on ollut SRV-Yhtiöiden pienin liiketoimintasegmentti koko tarkastelujakson ajan. SRV:n johto näkee kuitenkin juuri tässä segmentissä suuren potentiaalisen kasvulle. Yhtiön hallituksen puheenjohtaja Ilpo Kokkila on systemaattisesti uusinnut hallituksen kokoonpanoa ja viimeisimpänä toimena SRV vaihtoi toimitusjohtajaa vuoden 2009 loppupuolella. Yhtiön uutena toimitusjohtajana aloittaa vahvana venäjänkaupan asiantuntijana tunnettu Jukka Hienonen. Lisäksi SRV arvioi tilinpäätöksessään, että se tulee hankkimaan tulevaisuudessa jopa noin 200 miljoonalla eurolla projektinjohtourakoita Venäjällä. (Sinervä 2009, 6-7.)

Kaikki SRV:n toimet viittaavat siihen, että yhtiö pyrkii ulosmittaamaan Venäjän talouden epävarmuudessa piilevät mahdollisuudet mahdollisimman tehokkaasti. Talouskriisin myötä Venäjän kiinteistömarkkinoilla on ostajan markkinat, joita SRV pyrkii hyödyntämään. Yhtiö on aloittanut useita merkittäviä hankkeita Venäjän markkinoilla ja yhtiön johdon mukaan Venäjä on yhtiölle merkittävä strateginen kasvualue.

Suurimpina hankkeina voidaan mainita Moskovaan rakennettava toimistokeskus, sekä Pietarissa käynnistyvä kahdeksan hehtaarin alueella tehtävä laaja kiinteistökehityshanke, johon on jo valmisteluvaiheessa investoitu 50 miljoonaa euroa. Venäjän markkinoilla on kuitenkin suuren kasvupotentiaalin lisäksi myös paljon riskejä. Taantumana aiheuttama vuokratason romahdus ja ruplan arvon epävarma kehitys voivat pitkittyessään aiheuttaa SRV:lle merkittäviä tappioita. Yhtiössä kuitenkin uskotaan Venäjän talouden nousuun ja sitä kautta sekä vuokrahintojen, että valuutan arvon elpymiseen lähitulevaisuudessa. (Kiuru 2009, 12.)

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA TUTKIMUKSEN ARVIOINTI

6.1 Johtopäätökset

SRV-Yhtiöiden taloustilanteessa on meneillään olevasta talouskriisistä huolimatta näkyvissä positiivisia merkkejä. Yhtiö on onnistunut kääntämään liiketoimintansa netto-rahavirran positiiviseksi, joka tarkoittaa sitä, että sen ei tarvitse joka vuosi rahoittaa liiketoimintaansa vieraalla pääomalla. Rahoitusrakenteen tervehdyttäminen on yksi tärkeimmistä seikoista yhtiön tulevaisuutta ajatellen. SRV:n vakavaraisuus on tällä hetkellä melko hyvä, joten jos yhtiö pystyy ylläpitämään vuoden 2009 rahoitusrakenteen, sen tulevaisuus vaikuttaa valoisalta taantumana jatkuessakin. Vuonna 2007 allekirjoitettu viiden vuoden syndikoitu lainajärjestely takaa sen, että yhtiön rahoitus on kunnossa, vaikka liiketoiminnan rahavirta kääntyisikin suurien rakennushankkeiden myötä jälleen negatiiviseksi.

Kilpailijaan ja toimialaan verrattuna SRV-Yhtiöt Oyj on menestynyt kohtalaisesti. Yhtiön talousluvut ovat kilpailija YIT Oyj:hin verrattuna kilpailukykyisiä. Vakavaraisuudeltaan SRV on jopa edellä kilpailijaansa. Myös SRV-Yhtiöiden maksuvalmius on kokonaisuutena parempi kuin YIT:llä. Haasteellinen rahoitusrakenne on kuitenkin kääntänyt etua YIT:n puolelle tarkastelujakson loppua kohden. SRV on tutkimuksen viimeisenä vuotena onnistunut kääntämään liiketoiminnan nettorahavirran positiiviseksi, joten yhtiöllä on kaikki mahdollisuudet ylläpitää etumatkansa myös maksuvalmiuden osa-alueella kilpailijaansa nähden.

Merkittävin ero kilpailija YIT:n hyväksi näkyy yhtiöiden kannattavuudessa. YIT on myös huonoina talousvuosina pystynyt ylläpitämään kannattavuutensa, kun taas SRV:n kannattavuus on heikentynyt suhteellisen nopeasti.

SRV-Yhtiöiden olisi pystyttävä parantamaan tehokkuuttaan ja sitä kautta kannattavuuttaan vaikeassa taloustilanteessa, pystyäkseen kilpailemaan tasaväkisesti muiden suurien rakennusyhtiöiden kanssa. SRV-Yhtiöt on pyrkinyt sopeuttamaan toimintaansa varsin perinteisin keinoin. Vaikeassa taloustilanteessa olevat yritykset hakevat usein säästöjä ensimmäiseksi henkilöstöstä ja liiketoiminnan muista kuluista. SRV-Yhtiöiden kohdalla on positiivista huomata, että yhtiö on myös onnistunut tehostamaan jokapäiväistä liiketoimintaansa parantamalla aine- ja tarvikeostojen suhdetta liiketoiminnan tuottoihin. SRV-Yhtiöt on selvästi ottanut taantuman tosissaan, jonka ansiosta se on pystynyt karsimaan kulujaan ja pitämään toimintansa kannattavana myynnin pienentymisestä huolimatta.

Tulevaisuuden kannalta SRV:n merkittävimmät kasvumahdollisuudet ovat ulkomailla. Hyvän vakavaraisuutensa ansiosta yhtiö pystyy jatkamaan investointejaan Venäjällä taantumasta huolimatta. Tällä hetkellä rakentaminen Venäjällä on halpaa, ja kun maan talous kääntyy taas nousuun, SRV:llä on mahdollisuudet tehdä merkittäviä voittoja idän markkinoilla. Kotimaassa yhtiön tulisi panostaa uudelleen piristyvään asuntotuotantoon. Valtion aggressiiviset elvytystoimet ja alhainen korkotaso ovat kääntäneet kysynnän taas nousuun, joten yhtiön tulisi selvästi lisätä asuntotuotantoaan lähivuosina. Toimitilarakentamiseen on helppo ennustaa hiljaisempia aikoja taantuman aiheuttaman kysynnän vähentymisen ja aiempien vuosien ahkeran rakentamisen aiheuttaman ylikapasiteetin vuoksi.

Kokonaisuutena SRV-Yhtiöiden tilanne on positiivinen. Yhtiön talous on vakaalla pohjalla, tilauskanta on taas kasvussa hetkellisen notkahduksen jälkeen, yhtiö pystyy kilpailemaan tasaväkisesti muiden suurien yhtiöiden kanssa ja merkittävät investoinnit Venäjälle näyttävät onnistuvan. Useat oikeat päätökset 2000-luvun puolivälin nousukauden aikana takaavat sen, että SRV on nyt, taantuman koittaessa, vakavarainen ja kannattava rakennusyhtiö. Onnistuminen suurissa rakennusprojekteissa, kuten Kampin Keskuksen ja Flamingon rakentamisessa, ovat parantaneet yhtiön mainetta, mikä puolestaan lupaa hyvää tulevia tilauksia ajatellen. Mikäli SRV:n kunnianhimoiset suunnitelmat Venäjän rakennusmarkkinoilla toteutuvat, yhtiö saattaa hyvinkin seuraavan kymmenen vuoden aikana nousta uhkaamaan YIT:n asemaa suurimpana suomalaisena rakennusyhtiönä.

6.2 Tutkimuksen validiteetti ja reliabiliteetti

Laadullisen tutkimuksen luotettavuutta arvioidaan sen validiteetin ja reliabiliteetin perusteella. Reliabiliteetin avulla tarkastellaan sitä, antaako tutkimus luotettavaa tietoa todellisuudesta. Reliabiliteetti on ehdoton edellytys tutkimuksen validiteetille. Jos tutkimus ei ole luotettava, se ei myöskään voi vastata niihin kysymyksiin, mihin tutkimuksen kuuluisi vastata. Validiteetti siis arvioi missä määrin tutkimuksen perusteella tehty tulkinta tai tutkimuksesta saatu tulos mittaa sitä, mitä sen on sanottu mittaavan. Eli toisin sanoen validiteetilla mitataan tutkimuksen pätevyyttä. Validiteetti jaetaan vielä kahteen alaryhmään eli sisäiseen ja ulkoiseen validiteettiin. Sisäinen validiteetti mittaa tutkimuksen johdonmukaisuutta ja ristiriidattomuutta, kun taas ulkoinen validiteetti mittaa tutkimustulosten yleistettävyyttä. Laadullisen tutkimuksen arvioinnissa validiteetti saa usein enemmän huomiota, kuin reliabiliteetti. Ilmiö johtuu siitä, että laadullisessa tutkimuksessa pyritään asettamaan kysymyksiä ja sen jälkeen etsitään tutkimuksen avulla kysymyksiin vastaukset. Validiteetti mittaa, ovatko kysymykset olleet lähtökohtaisesti oikeita ja antaako tutkimus vastaukset esitettyyn ongelmaan. (Alasuutari ym. 2005, 254–259.)

Tutkimukseni perustuu tarkastelemani yrityksen tilinpäätöksistä saatuihin tietoihin. Koska kyseessä on pörssiyhtiö, tilinpäätöksen toteuttamiseksi on annettu tarkat säännöt. Tästä syystä tutkimusaineistoa voidaan pitää luotettavana. Jokaisen vertailuvuoden tunnusluvut on laskettu saman kaavan mukaisesti, joten vertailuvuosien väliset erot johtuvat siitä, että mitattavassa asiassa on todellisia eroja. Myös vertailukohtieni eli toimialan ja kilpailijan luvut on laskettu samoilla kaavoilla, kuin tarkastelemani yrityksen luvut. Tämä takaa sen, että luvut ovat vertailukelpoisia ja sitä kautta vertailun reliabiliteetti on hyvä. Tutkimuksen voi luotettavasti toistaa samalta ajanjaksolta, koska yritysten tilinpäätökset pysyvät muuttumattomina.

Tutkimukseni tavoitteena oli mitata kohdeyrityksen taloudellista tilannetta ja verrata sitä kilpailijaan ja toimialaan. Tutkin kohdeyritykseni ja sen kilpailijoiden tilinpäätöksiä, joiden perusteella laskin yrityksille talouden tunnuslukuja. Näiden lukujen perusteella arvioin yritysten taloudellista tilannetta, sekä vertailin yrityksiä toisiinsa. Tutkimus siis käsittelee juuri sitä, mitä sen alun perin pitikin käsitellä.

Tutkimus etenee johdonmukaisesti lukujen mittaamisesta ja analysoinnista, tulosten esittämiseen ja sitä kautta johtopäätöksiin. Lisäksi koska tutkimus pohjautuu laskettuihin lukuihin, ihmisten mielipiteet ja arvot eivät vaikuta tutkimuksen validiteettiin.

6.3 Ehdotus jatkotutkimukseksi

Vuoden 2008 aikana reaalitalouden kriisiksi kehittynyt talouden taantuma antoi tutkimukselleni mielenkiintoiset lähtökohdat. Koko 2000-luvun vahvassa nousussa ollut rakennusala koki yhtäkkisen romahduksen, kun taantuma romahdutti kuluttajien luottamuksen talouteen ja sitä kautta tilaukset romahtivat. Juuri edellä mainittu äkkinäinen suhdannemuutos oli suurin syy sille, että valitsin tilinpäätösanalyysini kohteeksi rakennusyhtiön.

Talouden taantuma on vuonna 2010 kääntymässä nousuksi ja tulevaisuus näyttää pitkältä aikaa positiiviselta myös rakennusyhtiöiden kannalta. Jatkotutkimukseksi sopisikin hyvin uusi tilinpäätösanalyysi, jossa tutkitaan miten rakennusala ja SRV-Yhtiöt Oyj ovat selviytyneet vaikeasta suhdannetilanteesta. Jatkotutkimuksen voisi toteuttaa viiden vuoden kuluessa, jolloin tutkimuksen tekijällä olisi käytössään uusi viiden vuoden tutkimusjakso. Rakennusalan suhdannemerkit ovat positiivisia, joten jatkotutkimuksena toteutetun tilinpäätösanalyysin tulokset tulevat hyvin todennäköisesti eroamaan merkittävästi tekemäni tutkimuksen tuloksista.

LÄHTEET

Alasuutari, Pertti & Koskinen, Ilpo & Peltonen, Tuomo 2005. Laadulliset menetelmät kauppatieteissä. Vastapaino, Tampere.

Asp, Linda 2007. Rakennusyrityksen tilinpäätösanalyysi.

https://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/795/Asp_Linda.pdf?sequence=1.

Luettu 11.8.2009.

Asunto- ja alueliiketoiminta 2009. SRV-Yhtiöt.

http://www.srv.fi/srv_yhtiot/asunto_ja_alue. Luettu 2.12.2009.

Hankekehitys 2009. SRV-Yhtiöt. http://www.srv.fi/srv_yhtiot/hankekehitys-1. Luettu 2.12.2009.

Herrala, Olli 2010. Rakennusteollisuuden Pipatti kehuu hallitusta elvytyksestä. Kauppalehti 24.2.2010, 11.

Historia 2009. SRV-Yhtiöt. http://www.srv.fi/srv_yhtiot/historia. Luettu 2.12.2009.

How severe is subprime mess? 2007. The Associated Press. Päivitetty 13.3.2007

<http://www.msnbc.msn.com/id/17584725>. Luettu 1.12.2009.

Kallunki, Juha-Pekka & Kytönen, Erkki 2007. Uusi tilinpäätösanalyysi. 6. painos. Talentum, Helsinki.

Kauppinen, Perttu 2007. Globaali luottokriisi työnsi maailman pörssit luisuun. Helsingin Sanomat. Helsinki. Päivitetty 10.8.2007

<http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Globaali+luottokriisi+ty%C3%B6nsi+maailman+p%C3%B6rssit+luisuun/1135229413395>. Luettu 1.12.2009.

Kiuru, Matti 2009. SRV panee kovat piippuun Venäjällä. Kauppalehti 16.9.2009, 12.

Leppiniemi, Jarmo & Leppiniemi, Raili 2006. Tilinpäätöksen tulkinta. 4. painos. WSOY, Helsinki.

Liiketoiminta-alueet 2009. SRV-Yhtiöt. http://www.srv.fi/srv_yhtiot. Luettu 2.12.2009.

Luottamusindikaattorit lokakuu 2009. Elinkeinoelämän Keskusliitto. Päivitetty 27.10.2009.
[Http://www.ek.fi/www/fi/tutkimukset_julkaisut/2009/Luottamusindikaattori0910_2.pdf](http://www.ek.fi/www/fi/tutkimukset_julkaisut/2009/Luottamusindikaattori0910_2.pdf).
 Luettu 30.11.2009.

Lähteenmäki, Pekka 2007. Taantuma kerää voimia. Talouselämä. Päivitetty 15.10.2007.
[Http://www.talouselama.fi/uutiset/article167251.ece](http://www.talouselama.fi/uutiset/article167251.ece). Luettu 12.7.2009.

Manninen, Heidi 2005. Tilinpäätösanalyysi Tulikivi Oyj.
[Https://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/9247/TMP.objres.292.pdf?sequence=2](https://publications.theseus.fi/bitstream/handle/10024/9247/TMP.objres.292.pdf?sequence=2). Luettu 11.8.2009.

Metsämuuronen, Jari 2008. Laadullisen tutkimuksen perusteet. 3. painos. International Methelp Ky, Helsinki.

Mäkelä, Pekka. Tilastot. Rakentamisen toimialakatsaus 2005–2009. Tilastokeskus.
[Http://www.stat.fi/artikkelit/index.html](http://www.stat.fi/artikkelit/index.html). Luettu 30.11.2009.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2004. Tilinpäätösanalyysi. 2. painos. Edita, Helsinki.

Rakentamisen tilinpäätöstilasto 2008. Tilastokeskus. Päivitetty 21.12.2009.
[Http://www.stat.fi/til/ratipa/2008/ratipa_2008_2009-12-21_tie_001_fi.html](http://www.stat.fi/til/ratipa/2008/ratipa_2008_2009-12-21_tie_001_fi.html). Luettu 18.1.2010.

Roine, Sirkka-Liisa 2005. IFRS-opas – miten tilinpäätös muuttuu. Pörssisäätiö. Päivitetty 31.5.2005. [Http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/ifrs-opas-miten-tilinpaatos-muuttuu,3](http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/ifrs-opas-miten-tilinpaatos-muuttuu,3).
 Luettu 1.12.2009.

Salmi, Ilari 2006. Mitä tilinpäätös kertoo?. 4. painos. Edita, Helsinki.

Salmi, Ilari & Rekola-Nieminen, Leena 2004. Tilinpäätöksen rakentaminen ja tulkinta. Edita, Helsinki.

Sinervä, Ilkka 2009. SRV haluaa vahvan Venäjä-tuntijan. Kauppalehti 13.8.2009, 6-7.

Sokala, Hannu 2009. Talouskaaos eteni kriisistä kriisiin. Taloussanomat. Päivitetty 13.9.2009. [Http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2009/09/13/talouskaaos-eteni-kriisista-kriisiin/200919908/12](http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2009/09/13/talouskaaos-eteni-kriisista-kriisiin/200919908/12). Luettu 1.12.2009.

SRV malli 2009. SRV-Yhtiöt. [Http://www.srv.fi/srv_yhtiot/srv_malli](http://www.srv.fi/srv_yhtiot/srv_malli). Luettu 2.12.2009.

SRV-Yhtiöt 2009. SRV-Yhtiöt. [Http://www.srv.fi/srv_yhtiot](http://www.srv.fi/srv_yhtiot). Luettu 2.12.2009.

Toimiala 2009. SRV-Yhtiöt. [Http://www.srv.fi/srv_yhtiot/toimiala](http://www.srv.fi/srv_yhtiot/toimiala). Luettu 30.11.2009.

Toimitilaliiketoiminta 2009. SRV-Yhtiöt.

[Http://www.srv.fi/srv_yhtiot/toimitilaliiketoiminta](http://www.srv.fi/srv_yhtiot/toimitilaliiketoiminta). Luettu 2.12.2009.

Vuosikertomus 2005. SRV-Yhtiöt.

[Http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK_Suomi-2005.pdf](http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK_Suomi-2005.pdf). Luettu 20.9.2009.

Vuosikertomus 2006. SRV-Yhtiöt. [Http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK-06_tilinpaaatos.pdf](http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK-06_tilinpaaatos.pdf). Luettu 19.10.2009.

Vuosikertomus 2007. SRV-Yhtiöt.

[Http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/Tilinpaaatos_2007_FI.pdf](http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/Tilinpaaatos_2007_FI.pdf). Luettu 24.10.2009.

Vuosikertomus 2008. SRV-Yhtiöt.

[Http://srv.fi/files/srv2/Raportit%20ja%20esitykset/SRV_VSK08_katsaus_FI.pdf](http://srv.fi/files/srv2/Raportit%20ja%20esitykset/SRV_VSK08_katsaus_FI.pdf). Luettu 12.11.2009.

Vuosikertomus 2009. SRV-Yhtiöt.

[Http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK_09_FI.pdf](http://srv.fi/files/srv2/Vuosikertomukset/SRV_VSK_09_FI.pdf). Luettu 15.3.2010.

YIT Oyj 2009. Kauppalehti.

<http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/porssikurssit/osake/tulostiedot.jsp?klid=1119>, Luettu 14.2.2010.

Yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi 2005. Yritystutkimusneuvottelukunta. 8. painos. Gaudeamus, Helsinki.

RAHAVIRTUALASKELMAT, SRV-YHTIÖT OYJ

Liite 1

Rahavirtalaskelmat SRV-Yhtiöt Oy

	2005	2006	2007	2008	2009
Liiketoiminnan rahavirrat					
<i>Tilikauden voitto</i>	14670	15278	7643	15256	2341
Oikaisut:					
Suunnitelman mukaiset poistot	1735	2033	1917	3168	3678
Liiketoimet joihin ei liity maksutapahtumaa	432	2827	1450	-512	2680
Rahoitustuotot ja -kulut	141	3966	3522	9204	4160
Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden myyntivoitot	26	-389	-148	-10	-11
Verot	6986	5372	3894	8456	3435
<i>Oikaisut yhteensä</i>	9320	13809	10635	20306	13942
 Käyttöpääoman muutokset:					
Lainasaamisten muutos (lyhytaikaiset)	14181	31472	-2701	-12556	-13459
Myynti- ja muiden saamisten muutos	-9579	18408	-22951	14929	17843
Vaihto-omaisuuden muutos	-46339	-33858	-62844	-98763	5370
Osto- ja muiden velkojen muutos	-50219	11266	16404	-31868	-9559
<i>Käyttöpääoman muutokset yhteensä</i>	-91956	27288	-72092	-128258	195
 Maksetut korot	-4756	-8204	-6353	-12973	-12667
Saadut korot	578	8203	2813	6681	5667
Saadut osingot	6	7	0	0	0
Maksetut verot	-3125	-9021	-6295	-4194	-5882
Liiketoiminnan nettorahavirta	-75263	47360	-63649	-103182	3596
 Investointien rahavirrat					
Tytäryritysten ja liiketoimintojen hankinta					
vähennettynä hankintahetken rahavaroilla	-159	0	0	-1328	-2290
Investoinnit aineellisiin hyödykkeisiin	-1404	-1631	-4215	-13689	-814
Investoinnit aineettomiin hyödykkeisiin	-506	-625	-116	-258	-70
Investoinnit sijoituksiin	-634	-1032	-1023	-1493	-536
Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden myynti	62	2343	740	85	29
Sijoitusten myynti	0	45	264	0	1
Investointien nettorahavirta	-2641	-900	-4350	-16683	-3680

Rahoituksen rahavirrat

Osakeannista saadut varat	0	0	113430	0	0
Lainojen nostot	51562	23989	19148	68869	19625
Lainojen takaisinmaksut	-17299	-77914	-13536	-10125	-22227
Lainasaamisten muutos (pitkäaikaiset)	-2192	1470	176	0	0
Yhtiölainojen muutos	41428	-11151	-21829	30624	-6761
Luottolimiittien hankinta	3947	10751	928	18781	17454
Omien osakkeiden hankinta	0	0	-20660	-1918	-1772
Maksetut osingot	-1095	-2215	-3128	-4404	-4389
Rahoituksen nettorahavirta	76351	-55070	74529	101827	1930

Rahavarojen muutos

Rahavarojen muutos	-1553	-8610	6530	-18035	1846
Rahavarat tilikauden alussa	25039	23488	14877	21407	3372
Rahavarat tilikauden lopussa	23488	14877	21407	3372	5217

OIKAISTU TULOSLASKELMA, SRV-YHTIÖT OYJ

Liite 2

OIKAISTU TULOSLASKELMA (1 000€)	2005	2006	2007	2008	2009
LIKEVAIHTO	421969	479490	561425	536964	384994
Liiketoiminnan muut tuotot	1412	3664	1111	1371	2594
LIIKETOIMINNAN TUOTOT YHTEENSÄ	423381	483154	562536	538335	387588
Aine- ja tarvikeostot ja ulkopuoliset palvelut	-351921	-433803	-509960	-495352	-312609
Henkilöstökulut	-31877	-36814	-41054	-46377	-44094
Laskennallinen palkkakorjaus					
Liiketoiminnan muut kulut	-10677	-12800	-13088	-14072	-10802
Valmisteveraston lisäys/vähennys	-5375	27155	18317	53507	-6471
KÄYTTÖKATE	23531	26892	16751	36041	13612
Suunnitelman mukaiset poistot	-1736	-2083	-1967	-3218	-3728
Arvonlennukset pysyvien vastaavien hyöd.					
Vaihtuvien vastaavien poikk. arvonalennukset					
LIIKETULOS	21795	24809	14784	32823	9884
Tuotot osuuksista ja muista sijoituksista	3878	2289	1759	2545	2727
Muut korko- ja rahoitustuotot	336	7	12	1661	3543
Korkokulut ja muut rahoituskulut	-4337	-6114	-6171	-12425	-10958
Kurssierot	-19	-148	879	-987	398
Sijoitusten ja rah.arvopap. arvonalennukset					
Välittömät verot	-5606	-5338	-5744	-8981	-2868
NETTOTULOS	16047	15505	5519	14636	2726
Satunnaiset tuotot		163		30	
Satunnaiset kulut	-2		-269		-828
KOKONAISTULOS	16045	15668	5250	14666	1898
Poistoeron lisäys/vähennys					
Laskennallinen palkkakorjaus					
Muut tuloksen oikaisut	-1377	-197	1849	495	261
TILIKAUDEN TULOS	14668	15471	7099	15161	2159

OIKAISTU TASE, SRV-YHTIÖT OYJ

Liite 3

Oikaistu tase, vastaavaa

(1000€)

	2005	2006	2007	2008	2009
PYSYVÄT VASTAAVAT					
Kehittämismenot					
Liikearvo	804	726	726	1734	1734
Muut aineettomat hyödykkeet	770	855	544	387	253
Aineettomat hyödykkeet yhteensä	1574	1581	1270	2121	1987
Maa- ja vesialueet	307	271	273	273	273
Rakennukset ja rakennelmat	2675	1045	2370	11811	10243
Koneet ja kalusto	4135	4028	5333	5867	5742
Muut aineelliset hyödykkeet	150	135	36	1035	8
Aineelliset hyödykkeet yhteensä	7267	5479	8012	18986	16266
Sisäiset osakkeet ja osuudet					
Muut osakkeet ja osuudet	1603	2317	2929	4266	4801
Sisäiset saamiset					
Muut saamiset ja sijoitukset	26620	5591	2709	6601	16197
Sijoitukset ja pitkäaikaiset saamiset yht.	28223	7908	5638	10867	20998
Leasingvastuukanta	4879	5190	4189	4220	3829
Pysyvät vastaavat yhteensä	41943	20158	19109	36194	43080
VAIHTUVAT VASTAAVAT					
Aineet ja tarvikkeet	30	272	46	1	4
Keskeneräiset tuotteet	93037	98596	150964	242950	187415
Valmiit tuotteet	1580	14760	30258	34008	86451
Muu vaihto-omaisuus	6358	20893	15161	17887	17573
Vaihto-omaisuus yhteensä	101005	134521	196429	294846	291443
Myyntisaamiset	41156	42462	49871	40438	23250
Sisäiset myyntisaamiset					
Muut sisäiset saamiset					
Muut saamiset	60979	24563	48827	53048	58497
Lyhytaikaiset saamiset yhteensä	102135	67025	98698	93486	81747
Rahat ja rahoitusarvopaperit	23488	14877	21407	3372	5217
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	226628	216423	316534	391704	378407
Vastaavaa yhteensä	268571	236581	335643	427898	421487

Oikaistu tase, vastattavaa

(1000€)

	2005	2006	2007	2008	2009
OMA PÄÄOMA					
Osake- tai muu peruspääoma	1303	1303,2	3062,52	3063	3063
Ylikurssi- ja arvonorotusrahasto	6085	6111,32	3236	2189	3683
Käyvän arvon rahasto					
Muut rahastot		10	87360	87252	87239
Kertyneet voittovarot	29814	40262	57495	58402	67779
Tilikauden tulos	12639	14470	7185	15702	2304
Pääomalainat					
Taseen oma pääoma yhteensä	49842	62157	158339	166608	164068
Poistoero					
Vapaaehtoiset varaukset					
Poistoero ja varaukset yhteensä	0	0	0	0	
Oman pääoman oikaisut		-50	-100	-150	-200
Oikaistu oma pääoma yhteensä	49842	62107	158239	166458	163868
VIERAS PÄÄOMA					
Pääomalainat	48	23	45		
Lainat rahoituslaitoksilta	83055	48324	37677	69358	96871
Eläkelainat					
Saadut ennakot			9		
Sisäiset velat					
Muut pitkäaikaiset velat	191	10	360	390	764
Pitkäaikainen vieras pääoma yhteensä	83294	48357	38091	69748	97635
Laskennallinen verovelka	1568	1031	142	272	532
Pakolliset varaukset	5495	8451	9959	9380	8608
Leasingvastuukanta	4879	5190	4189	4220	3829
Korolliset lyhytaikaiset velat	49343	31152	26511	103052	88233
Saadut ennakot	11952	35078	45654	20534	20524
Ostovelat	27920	25136	25883	19761	14485
Sisäiset ostovelat					
Muut sisäiset korolliset velat					
Muut sisäiset korottomat velat					
Muut korottomat lyhytaikaiset velat	34279	20080	26975	34473	23773
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	123494	111446	125023	177820	147015
Oikaistu vieras pääoma yhteensä	218730	174475	177404	261440	257619
Vastattavaa yhteensä	268572	236582	335643	427898	421487

TUNNUSLUVUT, SRV-YHTIÖT OYJ

Liite 4

SRV-Yhtiöt Oyj tunnusluvut

	2005	2006	2007	2008	2009
Vakavaraisuus					
Omavaraisuusaste %	19,4	30,8	54,6	40,9	40,9
Gearing %	218,5	104,0	27,0	101,6	109,8
Suhteellinen velkaantuneisuus %	49,0	29,1	23,5	44,9	61,58

Maksuvalmius

Current ratio	1,84	1,94	2,53	2,2	2,57
Quick ratio	1,13	1,07	1,51	0,62	0,69

Kannattavuus

Käyttökate %	5,56	5,57	2,98	6,69	3,51
Nettotulos %	3,79	3,21	0,98	2,72	0,7
Koko pääoman tuotto %	10,96	10,73	6,4	9,7	3,8

Osakekohtaiset tunnusluvut

P/E-luku		16,21	12,04	8	91,6
----------	--	-------	-------	---	------

TUNNUSLUVUT, YIT OYJ

Liite 5

YIT Oyj tunnusluvut

	2005	2006	2007	2008	2009
Vakavaraisuus					
Omavaraisuusaste %	36,3	34,5	36,7	30,7	33,8
Gearing %	45,2	75,1	62,9	79,8	62,2
Maksuvalmius					
Current ratio	1,51	1,62	1,75	1,65	1,82
Quick ratio	0,85	0,79	0,84	0,84	0,91
Kannattavuus					
Käyttökate %			9,43	7,31	5,84
Nettotulos %			6,36	3,76	2,03
Koko pääoman tuotto %			14,3	9,6	6,2

TUNNUSLUKUJEN KAAVAT

Liite 6

Tunnuslukujen kaavat

Vakavaraisuus

Omavaraisuusaste %

$$\frac{\text{Oma pääoma}}{\text{Taseen loppusumma}} * 100$$

Gearing %

$$\frac{\text{Korolliset nettovelat}}{\text{Oma pääoma}} * 100$$

Suhteellinen velkaantuneisuus %

$$\frac{\text{Vieras pääoma}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

Maksuvalmius

Current ratio

$$\frac{\text{Vaihtuvat vastaavat yhteensä}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Quick ratio

$$\frac{\text{Rahat ja saamiset}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Kannattavuus

Käyttökate %

$$\frac{\text{Käyttökate}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

Nettotulos %

$$\frac{\text{Nettotulos}}{\text{Liikevaihto}} * 100$$

Koko pääoman tuotto %

$$\frac{\text{Nettotulos+rahoituskulut+välittömät verot}}{\text{Taseen loppusumma keskimäärin}} * 100$$

Osakekohtaiset tunnusluvut

P/E-luku

$$\frac{\text{Osakekurssi}}{\text{Osakekohtainen tulos}}$$